الذكاء المالي

دليل للمدير لمعرفة ما تعنيه الأرقام في الحقيقة

كارن بيرمان وجو نايت
جون كيس

نقله إلى العربية
د. محمد توفيق البجيرمي



الذكاء المالي

الذكاء المالي

دليل للمدير لمعرفة ما تعنيه

الأرقام في الحقيقة

كارن بيرمان وجو نايت

مع جون كيس

نقله إلى العربية

د. محمد توفيق البجيرمي



Original Title

Financial Intelligence

A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean

Karen Berman and Joe Knight with Joan Case

ISBN-10: 1-59139-764-2

ISBN-13: 978-1-59139-764-9

ISBN: 9 - 019 - 503 - 603 - 978

الطبعة العربية الأولى 1431هـ ـ 2010م

الناشر العبيكان Obeikan للنشر

المملكة العربية السعودية - شارع العليا العام - جنوب برج المملكة - عمارة الموسى للمكاتب

هاتف: 2937581/2937574، فاكس: 2937588 ص.ب: 67622 الرياض 11517

ح مكتبة العبيكان، 1431هـ

فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر

بيرمان، كارن

الذكاء المالي./ كارن بيرمان؛ جونايت جون كيس؛ محمد توفيق البجيرمي.- الرياض 1431هـ

278ص؛ 16.5× 24سم

ردمك: 978 - 603 - 503 - 019 - 9

1 - التنمية الاقتصادية 2 - الاقتصاد

أ. جون كيس؛ جونايت (مؤلف مشارك) ب. البجيرمي، محمد توفيق (مترجم)

ج. العنوان

رقم الإيداع: 3649 / 1431 ديوي: 330.903

ردمك: 978 - 603 - 503 - 019 - 9 رقم الإيداع: 3649 / 1431

امتياز التوزيع شركة مكتبة العبيكان Obeikan

المملكة العربية السعودية - العليا - تقاطع طريق الملك فهد مع شارع العروبة

هاتف: 4160018 /4654424 - فاكس: 4650129 ص. ب: 62807 الرياض 11595

إهداء

تهدي كارن هذا الكتاب إلى زوجها، يونغ ريدل، الذي لا يمكن قياس مدى حبه ودعمه، وإلى ابنتهما، ماري، التي تذكرنا كل يوم بالبهجة الموجودة في الدنيا

يهدي جو هذا الكتاب إلى زوجته، دونييل، وإلى «الجيمات» السبعة – جاكوب، جوردان، جوييل، جيمس، جيسكا، جوناه، وجوزيف كريستيان (ج. ك).

المحتويات

مقدمة

ما هو الذكاء المالي؟

لقد عملنا مع ألوف الموظفين، والمديرين، والرؤساء، في الشركات الأمريكية، بتعليمهم عن الجانب المالي من الأعمال والمشروعات التجارية والصناعية، وفلسفتنا هي أن الجميع في شركةٍ ما يعملون بصورة أفضل عندما يعرفون كيف يقاس النجاح المالي، وكيف يكون لهم تأثير في أداء الشركة. ومصطلحنا للفهم هو **الذكاء المالي**. وقد تعلمنا أن ازدياد النجاح المالي يساعد الناس على الشعور بأنهم أكثر مشاركةً والتزاماً. فيفهمون بشكل أفضل أنهم جزء مما تحاول المنظمة تحقيقه. ويفهمون كيف يؤثرون في النتائج. فتزداد الثقة، وتقل التقلبات، وتتحسن النتائج المالية.

ولقد توصلنا إلى هذه الفلسفة من طرق مختلفة. فاتخذت كارن الطريق الأكاديمي. فركزت أطروحتها للدكتوراه على مسألة ما إذا كان التشارك في المعلومات والفهم المالي بين الموظفين والمديرين يؤثر في أداء الشركة المالي. (وهو يؤثر فعلاً) وتابعت كارن عملها لتصبح مدربة مالية، وأقامت منظمة هي معهد معرفة الأعمال التجارية، المخصص لمساعدة الآخرين على تعلم كيفية تدبير الموارد المالية. وحصل جو على شهادة الماجستير في إدارة الأعمال في المجال المالي، ولكن معظم خبرته في التدريب المالي في المنظمات كانت في الجانب العملي. وبعد مهمات عمل محددة في شركة فورد للسيارات وعدة شركات صغيرة، اشترك في إقامة مشروع في بدايته هو نظام ستبوينت، وشركة ستبوينت المتحدة، التي تصنع سكك حديد مرتفعة لمدن الملاهي ومعدات لمكننة المعامل وأتمتتها. وبوصفه الموظف المالي الرئيس في سِتّبُويِنْت تعلَّم بشكل مباشر أهمية تدريب المهندسين والموظفين الآخرين على كيفية اشتغال المشروع، وفي عام 2003 انضم جو إلى

كارن كمالك مشارك لمعهد معرفة الأعمال التجارية، ومنذ ذلك الحين عمل مع عشرات الشركات مدرباً مالياً.

ما الذي نعنيه بالذكاء المالي؟ إنه ليس مقدرة فطرية: إمّا أن تملكها أو لا تملكها. فنحن نسلّم بصحة أن بعض الناس أمهر من غيرهم في التعامل مع الأرقام، وأنه يبدو أن هناك قلة من الأشخاص الأسطوريين يملكون بحدسهم فهماً للأمور المالية غير متاح لنا نحن الباقين. ولكن هذا ليس ما نتحدث عنه هنا. فبالنسبة لمعظم أصحاب الأعمال -ونحن منهم- فإن الذكاء المالي ليس أكثر من مجموعة من المهارات التي يجب تعلمها، ومن الممكن تعلمها. والناس الذين يعملون في المجال المالي يتعلمون هذه المهارات في وقت مبكر فيصبحون طوال حياتهم المهنية الباقية قادرين على أن يتحدث كل منهم مع الآخر بلغة متخصصة تبدو كأنها إغريقية للشخص غير الداخل في هذا المجال. فمعظم كبار الموظفين التنفيذيين (وليس كلهم) إمّا أنهم يأتون من مجال تدبير الموارد المالية، أو أنهم يلتقطون المهارات في أثناء صعودهم إلى القمة. فقط لأن إدارة مشروع تجاري هي عمل شاق، إلاّ إذا كنت تعرف ما الذي يقوله المختصون الماليون. وعلى أي حال، فإن المديرين الذين لا يعملون في المجال المالي كثيراً ما ينفد حظهم. وبما أنهم لم يلتقطوا المهارات فإنهم بطريقة ما قد أصبحوا مهمشين.

ومن الناحية الأساسية، فإن الذكاء المالي يتركز في أربع مجموعات متميزة من المهارات، وعندما تنتهي من قراءة هذا الكتاب، ينبغي أن تتقنها كلها بكفاءة، وهي:

- **فهم الأساس:** إن المديرين الأذكياء مالياً يفهمون أساسيات الإدارة المالية، فهم قادرون على قراءة بيان دخل، وكشف موازنة، وبيان تدفق النقد السائل. ويعرفون الفرق بين الربح وبين النقد السائل. ويفهمون لماذا يتوازن كشف الميزانية. والأرقام لا تخيفهم ولا تحيرهم في متاهة إبهام.

- **فهم الفن:** إن تدبير الموارد والمحاسبة فن وعلم معاً، وكلا الفرعين يجب أن يحاولا تقدير كمية ماليس يمكن وضعه في صيغة كمية دائماً، وهكذا فإن عليهما الاعتماد على قواعد، وتقديرات، وتخمينات، وافتراضات. فالمديرون ذوو الذكاء

المالي قادرون على تحديد مكان تطبيق الجوانب الفنية من التمويل على الأرقام. وهم يعرفون كيف أن تطبيقها بصورة مختلفة قد يؤدي إلى استنتاجاتٍ مختلفة. وهكذا فإنهم مستعدون، عندما يكون ذلك مناسباً، للتشكك في الأرقام وتحديها.

- **فهم التحليل**: عندما يصبح لديك الأساس، وفهم وتقدير لفن تدبير الموارد المالية، فإنك تستطيع استخدام المعلومات لتحليل الأرقام بعمق أكبر. فالمديرون الأذكياء مالياً لا يجفلون من تحليل النسب، ومردود الاستثمار وما أشبه ذلك. وهم يستخدمون هذه التحليلات لبثّ الحياة والنشاط في قراراتهم، وبذلك فإنهم يتخذون قرارات أفضل.

- **فهم الصورة الكبيرة**: وأخيراً، فبالرغم من أننا نقوم بتدريس تدبير الموارد المالية، ونعتقد أنه ينبغي على كل شخص أن يفهم جانب الأرقام من المشروعات التجارية، فإن لدينا إيماناً يعادل هذا الاعتقاد في ثباته وصلابته بأن الأرقام لا تعطي القصة كلها. إذ إن النتائج المالية لأي مشروع يجب فهمها في سياقها -أي ضمن إطار الصورة الكبيرة. كما أن عوامل عديدة مثل الاقتصاد، والبيئة التنافسية، والتعليمات والقواعد التنظيمية، وحاجات الزبائن وتوقعاتهم المتغيرة، والتقنيات الجديدة، كلها تؤثر في كيفية تفسير الأرقام، وما هي القرارات التي ينبغي اتخاذها.

ولكن الذكاء المالي لا يتوقف عند التعلم من الكتب. بل إنه مثل كل فروع المعرفة ومجموعات المهارات، يجب أن لا يقتصر الأمر على تعلمه، بل يجب أيضاً أن يمتد ليشمل تقديره، وتفهمه، وتطبيقه. وعلى الجانب العملي، فإننا نأمل ونتوقع أن يهيئك الكتاب للقيام بخطوات كالآتية:

- **تكلم اللغة**: إن تدبير الموارد المالية هو لغة الأعمال التجارية. وسواء أحببتَ ذلك أم لا، فإن الشيء المشترك لدى كل المنظمات هو الأرقام، وتحليلها، وإيرادها في تقارير. إنك بحاجة إلى **استخدام اللغة** لكي يأخذك الآخرون على محمل الجد، ولكي تتواصل معهم بطريقة فاعلة. وكما هي الحال في أي لغة جديدة، فإنه لا يمكنك التوقع أنك ستتكلمها بطلاقة في أول الأمر. فلا تهتم، - بل اقفز إلى المعمعة وجرب شيئاً ما. وستكسب الثقة عندما تستمر.

- **اطرح أسئلة**: نريدك أن تنظر إلى التقارير والتحاليل المالية بعين متسائلة. وليست المسألة هي أننا نعدّ كل شيء مغلوطاً في الأرقام، التي تراها. بل إننا ببساطة نعتقد أن من الأهمية بمكان كبير أن تفهم ماهية الأرقام التي تستخدمها في اتخاذ القرارات، وأسباب هذه الأرقام، وكيفية تشكل هذه الأرقام.

- **استخدام المعلومات**: بعد قراءة هذا الكتاب، ينبغي أن تصبح عارفاً بالكثير. فاستخدم هذه المعرفة إذن! استخدمها لتحسن تدفق النقد السائل. واستخدمها لتحليل المشروع الكبير الآتي. واستخدمها لتقويم نتائج شركتك. وستصبح وظيفتك أكثر إمتاعاً، وسيصبح تأثيرك على أداء الشركة أكبر. ومن موقعنا الذي فيه أفضلية الخبرة، نحب أن نرى أن الموظفين والمديرين والرؤساء قادرون على رؤية العلاقة بين النتائج المالية ووظيفتهم. إذ يبدو أنهم يصبحون فجأة عارفين بما يفعلون ولماذا يفعلونه.

وهكذا فإن هذا الكتاب، كما نأمل، سوف يدعم تطور ذكائك المالي. ونأمل أنه سيمكنك من تحقيق نجاح أكبر شخصياً ومهنياً معاً. ونأمل أنه سيساعد شركتك على أن تكون أكثر نجاحاً كذلك، ولكن أكثر من كل شيء، نعتقد أنك بعد قراءة هذا الكتاب سيكون لديك دافع أكبر، واهتمام أكثر، وحماسة أكثر لفهم جانب جديد من العمل التجاري بكامله.



الباب الأول

فن تدبير الموارد المالية

(ولماذا له أهمية وتأثير)

1

لا يمكنك الوثوق بالأرقام دائماً

إذا كنت تقرأ الصحف بانتظام فقد عرفت الكثير في السنوات الأخيرة عن كل الطرق الغريبة التي يجدها الناس، ليتلاعبوا بدفاتر حسابات شركاتهم. فهم يسجلون مبيعات خيالية. ويخفون النفقات. وبعض الطرق بسيطة إلى حد ممتع، مثل شركة البرمجيات التي عززت العوائد قبل بضع سنوات بشحن صناديق فارغة إلى زبائنها قبل نهاية ربع السنة بالضبط، (وقد أعاد الزبائن تلك الصناديق بالطبع - ولكن ذلك لم يتم حتى ربع السنة الثاني). وهناك طرق أخرى معقدة إلى درجة تكاد تكون غير مفهومة. (فقد استغرق المحاسبون والمدعون سنوات قبل أن يحلوا ألغاز كل المعاملات والصفقات الزائفة لشركة إنرون). وحيثما وجد كذابون ولصوص على هذه الأرض، فإن مما لا شك فيه أن بعضهم سوف يجد طرقاً لارتكاب الاحتيال والاختلاس.

ولكن لعلك لاحظت أيضاً شيئاً آخر عن عالم التمويل المليء بالألغاز، وهو أن شركات كثيرة تجد طرقاً قانونية تماماً لجعل كتبها تبدو أفضل مما هي عليه دون هذه الطرق. صحيح أن هذه الأدوات المشروعة ليست لها قوة الغش المباشر؛ فهي لا تستطيع أن تجعل شركة مفلسة تبدو مثل شركة رابحة، ليس لوقت طويل على الأقل. ولكن ما تستطيع أن تفعله هذه الطرق مثير للذهول. وعلى سبيل المثال، فإن هناك تقنية صغيرة تسمى **التغيير لمرة واحدة**، تتيح للشركة أن تأخذ حزمة كاملة من الأخبار السيئة فتحشرها في النتائج المالية لربع واحد من أرباع السنة، بحيث تبدو الأرباع الآتية أفضل في المستقبل. وهناك تقنية بديلة هي إجراء مناقلة للنفقات من فئة إلى أخرى فتحسن من صورة

مكتسبات الشركة الربعية، وتعزز سعر حصصها وأسهمها. وبينما كنا نكتب هذا الكتاب، نشرت صحيفة **وول ستريت جورنال** قصة على صدر صفحتها الأولى عن كيفية تسمين الشركات لنتائجها الأخيرة، لتقليل تراكمات فوائد المتقاعدين - حتى لو لم تنفق فلساً واحداً أقل على تلك الفوائد.

إن كل شخص غير محترف مالياً قد يستقبل مثل هذه المناورات بقدر معين من الحيرة والارتباك. فمن الواضح أن كل شيء آخر في الأعمال التجارية هو ذاتي، وهذا يشمل التسويق، والبحوث والتنمية، وإدارة الموارد البشرية، وصياغة الإستراتيجية، وهكذا دواليك، أي إنه قضية تعتمد على الخبرة والاجتهاد، وكذلك على البيانات. ولكن ماذا عن التمويل والمحاسبة؟ من المؤكد أن الأرقام التي تنتجها هذه الدوائر موضوعية، بالأبيض والأسود، ولا نزاع فيها. فمن المؤكد أن الشركة قد باعت ما باعت، وأنفقت ما أنفقت، وكسبت ما كسبت. وحتى فيما يتعلق بالغش أو الاحتيال، فما لم تقم الشركة فعلاً بشحن صناديق فارغة، فكيف يستطيع موظفوها التنفيذيون بسهولة أن يجعلوا الأشياء تبدو مختلفة عما هي عليه فعلاً؟ ودون احتيال كيف يمكنهم بسهولة أن يتلاعبوا بالنتيجة النهائية للمشروع التجاري؟

فن تدبير الموارد المالية

والحقيقة أن المحاسبة وتدبير الموارد المالية، مثل فروع الأعمال التجارية الأخرى، هي فن بقدر ما هي علم. ويمكنك أن تسمي هذا السر الخفي للموظف المالي الرئيس أو مراقب النفقات، غير أنه ليس سراً في الحقيقة. فإن من الحقائق المعترف بها على نطاق واسع أن كل شخص في المجال المالي يعرف ذلك، والمشكلة أن الباقين منا يميلون إلى نسيان ذلك. فنحن نظن أن كل رقم يظهر في البيانات المالية أو في تقارير المديريات المالية إلى الإدارة لا بد أنه يمثل الحقيقة تمثيلاً دقيقاً. والواقع طبعاً أن ذلك لا يمكن أن يكون صحيحاً على الدوام، ولو فقط لأن المتلاعبين بالأرقام لا يمكن أن يعرفوا كل شيء. فلا يمكنهم أن يعرفوا ما الذي يفعله كل شخص في الشركة كل يوم، وهكذا فإنهم لا يعرفون بالضبط كيف يخصصون التكاليف. ولا يمكنهم أن يعرفوا كم ستبقى كل قطعة من المعدات، وهكذا فإنهم لا يعرفون كم من كلفتها يسجلون في سنة معينة

إن فن المحاسبة وتدبير الموارد المالية هو فن استخدام بيانات محدودة للاقتراب إلى أقصى حد ممكن من وصف مدى جودة أداء شركة ما. والمحاسبة وتدبير الموارد المالية ليسا حقيقة، بل هما انعكاس للحقيقة، وإن دقة هذا الانعكاس تعتمد على قدرة المحاسبين والمحترفين الماليين على القيام بافتراضات معقولة وعلى حساب تخمينات معقولة.

وهذه مهمة شاقة. فهم مضطرون أحياناً إلى تقدير كمية ما لا يمكن التعبير عنه بالكميات. وهم يضطرون أحياناً إلى تكوين آراء وأحكام صعبة حول كيفية تصنيف بند معيّن. و لاتنشأ أي من هذه التعقيدات بالضرورة لأنهم يحاولون التلاعب بالدفاتر أو لأنهم يفتقرون إلى الكفاءة. بل إن التعقيدات تنشأ لأن المحاسبين والموظفين الماليين يجب أن يقوموا بتخمينات مثقفة متنورة للجانب الرقمي من الأعمال التجارية طول اليوم.

ونتيجة هذه الافتراضات والتخمينات هي، بشكل نموذجي، انحراف في الأرقام. ويرجى أن لا تتكون لديك فكرة أننا باستخدام كلمة **انحراف** نطعن في نزاهة أي شخص (فبعض أفضل أصدقائنا محاسبون -كلا، في الحقيقة- وأحدنا، جو، يحمل على بطاقة عمله لقب الموظف المالي الرئيس). وفيما يتعلق بالنتائج المالية، فإن **الانحراف** يعني فقط أن الأرقام قد تزاح في اتجاه أو آخر. وهو يعني فقط أن المحاسبين والمحترفين الماليين قد استخدموا افتراضات وتخمينات معينة بدلاً من افتراضات وتخمينات أخرى عندما جمعوا تقاريرهم معاً. وإن تمكينك من فهم هذا الانحراف، ومن تصحيحه حيث تدعو الضرورة، وحتى استعماله لفائدتك (وفائدة شركتك) هو أحد أهداف هذا الكتاب. ولفهمه يجب أن تعرف ما هي الأسئلة التي يتعين عليك طرحها حول هذه الافتراضات والتخمينات. فعندما تتسلح بهذه المعلومات يمكنك اتخاذ قرارات مناسبة مبحوثة جيداً.

صندوق تعريفات

نريد أن نجعل تدبير الموارد المالية سهلاً بقدر المستطاع. فمعظم الكتب المالية تجعلنا نقلب الصفحة التي نحن فيها جيئة وذهاباً ونراجع المسرد بحثاً عن تعريف كلمة لا نعرفها. وعندما نعثر عليها ونعود إلى صفحتنا نكون قد فقدنا تسلسل أفكارنا. وهكذا فإننا هنا سنعطيك التعاريف حيث تحتاج إليها بالضبط، قرب أول مرة نستخدم فيها الكلمة.

متطلبات الاجتهاد

وعلى سبيل المثال، دعنا ننظر إلى أحد المتغيرات التي كثيراً ما يجري تخمينها - وهو متغير لم تكن تظن أنه يحتاج إلى تخمين على الإطلاق. إن **الريع** أو **المبيعات** اصطلاح يشير إلى قيمة ما باعته الشركة لزبائنها في أثناء مدة معينة. فقد تظن أن هذه قضية يسهل البتّ فيها. ولكن السؤال هو: متى ينبغي تسجيل الريع (أو «تمييزه»، كما يحب المحاسبون أن يقولوا)؟ ههنا بعض الإمكانيات.

- عند توقيع عقدٍ ما.
- عند إيصال المنتج أو الخدمة.
- عند إرسال الفاتورة.
- عند دفع الفاتورة.

فإذا قلت «عند إيصال المنتج أو الخدمة» فإنك على حق؛ وكما سترى في الفصل السادس، فإن هذه قاعدة أساسية تقرر متى ينبغي أن يظهر البيع على بيان الدخل. ومع ذلك، فإن القاعدة ليست بسيطة. فتنفيذها يتطلب القيام بعدد من التخمينات، والواقع أن السؤال كله «متى يكون البيع بيعاً» كان موضوعاً ساخناً في كثير من حالات الاحتيال التي يعود تاريخها إلى أواخر تسعينيات القرن العشرين.

وتصور مثلاً لو أن شركة باعت زبوناً ماكينة استنساخ، كاملة مع عقد صيانة، وكلها مغلفة في رزمة مالية واحدة. وافترض أن الماكينة قد تم إيصالها في تشرين الأول/ أكتوبر، ولكن عقد الصيانة صالح للأشهر الاثني عشر الآتية. والآن: كم من سعر الشراء الأولي ينبغي تسجيله في الدفاتر عن شهر تشرين الأول/ أكتوبر؟ فبعد كل شيء، فإن الشركة لم توصل بعد كل الخدمات التي هي مسؤولة عنها في أثناء السنة. فالمحاسبون بإمكانهم أن يجروا تخمينات لقيمة تلك الخدمات بالطبع، وأن يعدّلوا الريع حسب تلك التخمينات. ولكن ذلك يتطلب دعوة كبيرة للاجتهاد وإصدار حكم.

وليس هذا المثال افتراضياً محضاً. وتشهد على ذلك شركة زيروكس، التي لعبت لعبة تمييز الريع على نطاق كاسح كثيف إلى درجة أنه اكتشف فيما بعد أنها قد ميزت بشكل غير

مناسب مبيعات بمبلغ هائل هو ستة مليارات دولار. ما الأمر؟ كانت زيروكس تبيع معدات حسب تأجير مدته أربع سنوات، بما فيها الخدمة والصيانة. وهكذا فكم من الثمن كان يغطي كلفة الجهاز، وكم كان عن الخدمات اللاحقة؟ وقد خشيت الشركة من أن أرباحها المنخفضة ستجعل سهمها يهبط، فقرر موظفوها التنفيذيون أن يسجلوا في صدر دفاترهم نسباً مئوية متزايدة باستمرار من الريوع المتوقعة – مع الأرباح المرتبطة بها. وقبل مضي زمن طويل، كان كل الريع المتأتي من هذه العقود يجري تميزه وقت البيع.

بيان الدخل

يظهر بيان الدخل الريوع، والنفقات، والربح في مدة من الوقت، كشهر، أو ربع سنة، أو سنة. وهو يسمى أيضاً بيان الربح والخسارة، أو بيان المكتسبات، أو بيان العمليات. وأحياناً تظهر كلمة «مدمجة» كوصف لتلك العبارات. ولكنها تبقى بياناً للدخل. والنقطة الجوهرية والنتيجة الأخيرة لبيان الدخل هي الربح الصافي، المعروف أيضاً بالدخل الصافي أو المكتسبات الصافية.

كان من الواضح أن زيروكس قد ضلّت طريقها وكانت تستخدم المحاسبة للتغطية على فشلها. ولكنك تستطيع أن ترى النقطة هنا: وهي أن هناك مجالاً متسعاً، دون حاجة إلى التلاعب بالدفاتر، لجعل الأرقام تبدو بشكل أو بشكل آخر.

نفقات التشغيل

نفقات التشغيل هي التكاليف المطلوبة لإبقاء المشروع التجاري مستمراً من يوم إلى آخر. وهي تشمل الرواتب، وإعانات الشيخوخة والبطالة والتقاعد، وتكاليف التأمين، من بين بنود أخرى كثيرة. ونفقات التشغيل تدرج على بيان الدخل وتطرح من الريع لتقرير الربح.

وهناك مثال ثانٍ على العمل المتفنّن –وهو مثال آخر أدى دوراً هائلاً في فضائح مالية حديثة– وهو تقرير ما إذا كانت كلفة معينة هي نفقة رأسمالية أم مصروف تشغيلي. وسنصل إلى التفاصيل كلها فيما بعد؛ أما الآن، فإن كل ما تحتاج إلى معرفته هو أن المصروف التشغيلي يخفض النتيجة الأخيرة على الفور. أما النفقة الرأسمالية فهي توزع الضربة على عدة مراحل محاسبية. ويمكنك أن ترى الإغراء هنا **انتظر، هل تقصد أننا**

إذا أخذنا كل تلك المشتريات من إمدادات المكاتب وسميناها «نفقات رأسمالية»، فإننا نستطيع زيادة ربحنا بحسب ذلك؟ إن هذا هو نوع التفكير الذي أوقع شركة وورلدكوم في ورطة معضلة. ولمنع هذا الإغراء، فإن مهنة المحاسبة، وفرادى الشركات لديها قواعد حول أي البنود يجب تصنيفها أين. ولكن القواعد تترك شيئاً كثيراً للاجتهاد والاستنساب الفردي. ومرة أخرى، فإن تلك الاجتهادات يمكن أن تؤثر في ربح الشركة، ومن ثم على سعر أسهمه، تأثيراً كبيراً ومفاجئاً.

والآن، فإننا نكتب هذا الكتاب بالدرجة الأولى للناس العاملين في الشركات، وليس للمستثمرين. وهكذا فلماذا يجب أن يقلق هؤلاء القراء بشأن أي شيء من هذا القبيل؟ إن السبب طبعاً هو أنهم يستخدمون الأرقام لاتخاذ القرارات. وأنت نفسك تصدر أحكاماً حول الميزانيات، والنفقات الرأسمالية، وشغل الوظائف، ودزينة من القضايا الأخرى -أو أن رئيسك يفعل ذلك- على أساس تقويم الوضع المالي لشركتك أو وحدتك من المشروع. فإن لم تكن واعياً بالافتراضات والتخمينات الكامنة تحت الأرقام، وكيف تؤثر تلك الافتراضات والتخمينات في الأرقام باتجاه أو بآخر، فإن قراراتك قد تكون خاطئة. إن الذكاء المالي يعني فهم أين تكون الأرقام حقيقية «صلبة» -مدعومة جيداً ولا نزاع عليها، وأين تكون مرنة «طرية»- أي شديدة الاعتماد على مقتضيات الاجتهاد. وإضافة إلى ذلك، فإن المستثمرين الخارجيين، وموظفي المصارف، والبائعين، والزبائن، وغيرهم سوف يستخدمون أرقام شركتك كأساس لقراراتهم الخاصة بهم. فإذا لم يكن لديك فهم تشغيلي جيد للبيانات المالية، ولم تكن تعرف ما الذي ينظر إليه أولئك الناس أو لماذا، فإنك ستكون تحت رحمتهم.

النفقات الرأسمالية

النفقة الرأسمالية هي شراء بند استثماراً طويل الأجل، مثل أنظمة الحاسوب ومعدّاتها. ومعظم الشركات تتبع قاعدة تقول: إن أي مشتريات قيمتها فوق كمية معينة من الدولارات هي نفقة رأسمالية، في حين أن أي شيء أقل من ذلك هو مصروف تشغيلي. والمصروفات التشغيلية تظهر على بيان الدخل، ومن ثم فهي تخفض الربح. وأما النفقات الرأسمالية فتظهر على بيان الميزانية؛ فلا يظهر بيان الدخل إلا تناقص قيمة قطعة من المعدات الرأسمالية. وهناك المزيد حول هذا الموضوع في الفصلين الرابع والعاشر.

2

اكتشاف الافتراضات، والتخمينات، والانحرافات

وإذن دعونا نغطس أعمق إلى هذا العنصر من الذكاء المالي، لفهم الجوانب «الفنية» من تدبير الموارد المالية. سننظر إلى ثلاثة أمثلة، ونطرح بعض الأسئلة البسيطة، ولكنها حساسة الأهمية.

- ماذا كانت الافتراضات في هذا الرقم؟
- هل هناك تخمينات في الأرقام؟
- ما هو الانحراف الذي تؤدي إليه تلك الافتراضات والتخمينات؟
- ما هي المعاني والتبعات الضمنية؟

إن الأمثلة التي سننظر إليها هي تراكمات وتخصيصات، وتناقص للقيمة وتقويم. فإذا ظهرت لك هذه الكلمات كجزء من اللغة الغريبة التي يتكلمها الموظفون الماليون فلا تقلق. وسيدهشك مدى سرعة التقاطك لما يكفي لكي تجد طريقك.

التراكمات والتخصيصات: كثير من الافتراضات والتخمينات

في وقت معين من كل شهر، أنت تعرف أن مراقب النفقات في شركتك يكون مشغولاً «بإغلاق الدفاتر». هنا أيضاً يوجد لغز مالي: فلماذا يستغرق هذا الأمر طويلاً؟ وإذن لم تكن تعمل في القضايا المالية، فإنك قد تظن أن يوماً واحداً يكفي لترتيب أرقام آخر الشهر. ولكن أسبوعين أو ثلاثة **أسابيع**؟

حسناً، إن إحدى الخطوات التي تستغرق كثيراً من الوقت هي حساب كل التراكمات والتخصيصات. ولا داعي لفهم التفاصيل الآن - فسوف نصل إليها في الفصلين العاشر والحادي عشر. أما الآن، فاقرأ التعاريف المحصورة في الصناديق وركز على حقيقة خلق صورة دقيقة عن المشروع في ذلك الشهر. فبعد كل شيء، فإن من غير المفيد لأي شخص أن لا تخبرنا التقارير كم كلفنا إنتاج المنتجات والخدمات التي بعناها في الشهر الماضي. فهذا ما يبذل موظفو مراقب النفقات جهوداً شاقة لإنجازه، وهذا أحد أسباب استغراقه وقتاً طويلاً.

إن البت في أمر التراكمات والتخصيصات يستتبع بشكل دائم تقريباً إجراء افتراضات وتخمينات. وخذ راتبك كمثال ولنقل إنك عملت في حزيران/ يونيو على خط إنتاج جديد، ولأن الخط الجديد قد تم إدخاله في تموز/ يوليو. والآن فإنه يتعين على المحاسِبَةِ التي تقرر التخصيصات أن تخمن كم من راتبك ينبغي مضاهاته مع كلفة المنتَج (لأنك قد عملت أيضاً في التنمية الأصلية للمنتجَ. ويجب على المحاسبة أن تقرر أيضاً ماذا تراكم في حزيران/ يونيو في مقابل تموز/ يوليو. وبالاعتماد عن كيفية إجابتها عن هذه الأسئلة، فإنها تستطيع بشكل مفاجئ أن تغير مظهر بيان الدخل. فكلفة المنتج تدخل في كلفة البضائع المبيعة.

التراكمات

التراكم هو جزء من ريع معين أو من بند مصروف مسجل في فسحة معينة من الزمن. فتكاليف تطوير المنتج مثلاً من المحتمل توزيعها على عدة مراحل محاسبية، وهكذا فإن جزءاً من الكلفة الكلية ستتم مراكمته كل شهر. والغرض من التراكمات هو مطابقة الريوع مع التكاليف في أي مدة من الزمن مطابقة دقيقة بقدر المستطاع

التخصيصات

التخصيصات هي تقسيم حصص التكاليف على إدارات أو أنشطة مختلفة ضمن شركةٍ ما. وعلى سبيل المثال فإن التكاليف العامة غير المباشرة، مثل راتب الموظف التنفيذي الرئيس غالباً ما تخصص على الوحدات التشغيلية للشركة.

فإذا ارتفعت تكاليف المنتج انخفض الربح - وإجمالي الربح هو المقياس المهم لتقويم ربحية المنتج. غير أن تكاليف التطوير تذهب إلى بند البحوث والتنمية المشمولة في قسم

المصاريف التشغيلية من بيان الدخل، ولا تؤثر في إجمالي الربح على الإطلاق. وهكذا دعنا نقول: إن المحاسبة قررت أن راتبك كله ينبغي أن يدرج تحت كلفة التنمية لشهر حزيران/ يونيو بدلاً من كلفة المنتج في شهر تموز/ يوليو. فافتراضها هو أن عملك لم يكن له صلة مباشرة بتصنيع المنتَج، ولذا فلا ينبغي تصنيفه بعدّه كلفة المنتَج. ولكن هناك انجرافاً مزدوجاً ينشأ عن ذلك:

- فأولاً: إن تكاليف التنمية والتطوير أكثر مما كان يمكن أن تكون. فالموظف التنفيذي الذي يحلل تلك التكاليف فيما بعد ربما يقرر أن تطوير المنتج باهظ الكلفة أكثر من اللازم، وأن الشركة ينبغي أن لا تعرض نفسها لتلك المخاطرة مرة أخرى. فإذا كان هذا ما يحدث، فإن الشركة قد تقلل العمل في تطوير المنتَج، وبذلك تعرّض مستقبلها للخطر.
- وثانياً: قد تكون كلفة المنتج أقل مما كان ممكناً. وهذا بدوره سيؤثر في قرارات مهمة، كالتسعير والاستئجار. وقد يتم تسعير المنتج بشكل منخفض أكثر من اللازم. وقد يتم استئجار مزيد من الناس لتقديم ما يبدو أنه منتَج مربح — ولو أن الربح يعكس افتراضات مشكوكاً فيها.

وبالطبع، فإن راتب أي شخص لن يُحدِثَ فرقاً كبيراً في معظم الشركات. ولكن الافتراضات التي تحكم شخصاً ما من المحتمل تعميم تطبيقها على الآخرين. وبإعادة صياغة مقولة مألوفة في واشنطن بمقاطعة كولومبيا، فإن مسألة راتب هنا وراتب هناك سرعان ما تجعلك تتحدث عن أموال حقيقية. وعلى أي حال، فإن هذه الحالة بسيطة بما يكفي لجعلك ترى بسهولة أجوبةً للأسئلة التي طرحناها آنفاً. **الافتراضات في الأرقام؟** إن وقتك قد انقضى في التطوير ولم يكن له صلة كبيرة بعملية تصنيع المنتج الذي بيع في تموز/ يوليو. **التخمينات؟** كيف ينبغي تقويم راتبك، إن كان سيقسم أصلاً، بين التطوير وكلفة المنتج. **الانحراف؟** تكاليف تطويرٍ أعلى وتكاليف منتَج أقل. **والتبعات الضمنية لذلك؟** قلق حول كلفة التطوير العالية؛ وتسعير المنتج الذي قد يكون منخفضاً أكثر من اللازم.

من الذي قال: إن تدبير الموارد المالية ليس فيه حدّة مؤثرة أو دقة متقنة؟ إن المحاسب والمالي المحترف يجهدان نفسيهما لإعطاء أدق صورة ممكنة عن أداء الشركة. وهما يعرفان طوال الوقت أنهما لن يلتقطا الأرقام الدقيقة المضبوطة أبداً.

حرية التصرف بشأن انخفاض القيمة

والمثال الثاني هو استخدام انخفاض القيمة. وفكرة انخفاض القيمة ليست معقدة، ولنقل إن شركة ما اشترت آلات أو سيارات غالية الثمن تتوقع أن تستخدمها عدة أعوام. فالمحاسبون يفكرون في هذه الواقعة كما يلي: بدلاً من طرح الكلفة كلها من ريوع شهر واحد -مما قد يوقع الشركة أو وحدة التشغيل فيها تحت خط المديونية الأحمر لذلك الشهر- فإنه يجب علينا توزيع الكلفة على مدة الحياة المفيدة لهذه المعدات. فإذا كنا نعتقد أن الآلة سوف تستمر ثلاثة أعوام مثلاً ، فإننا نستطيع أن نسجل ثلث الكلفة تحت بند «انخفاض القيمة» كل سنة، أو كجزء من ستة وثلاثين جزءاً كل شهر، باستخدام طريقة بسيطة لحساب انخفاض القيمة. فهذ طريقة أفضل لتقدير التكاليف الحقيقية التي تتحملها الشركة في أي شهر معين أو سنة معينة، أسهل من تسجيل التكاليف كلها دفعة واحدة. وإضافة إلى ذلك، فإنها تعطي مقايسة أفضل بين نفقات المعدات والريع الذي تستخدم هذه المعدات لتوليده - وهذه فكرة مهمة سوف نستكشفها مطولاً في الفصل الرابع.

تناقص القيمة

تناقص القيمة هو الطريقة التي يستخدمها المحاسبون لتخصيص كلفة المعدات والموجودات الأخرى للكلفة الإجمالية للمنتجات والخدمات، كما هي مبينة على بيان الدخل. وهي مبنية على الفكرة التي تقوم على أساسها التراكمات نفسها: فنحن نريد أن نلائم بأقرب طريقة ممكنة بين تكاليف منتجاتنا وخدماتنا وبين ما تم بيعه. فمعظم النفقات الرأسمالية تتناقص قيمتها (والأرض هي مثال على نفقة رأسمالية لا تتناقص قيمتها). ويحاول المحاسبون أن يوزعوا النفقة على طول الحياة المفيدة للبند المعنيّ. وهناك المزيد عن تناقص القيمة في البابين الثاني والثالث.

وهذه النظرية معقولة تماماً. غير أن المحاسبين لديهم من الناحية العملية حرية كبيرة للتصرف حول طريقة تناقص قيمة قطعة من المعدات بالضبط. وحرية التصرف هذه يمكن أن يكون لها تأثير كبير. وخذ صناعة خطوط الطيران. فقبل بضعة أعوام، لاحظت شركات الخطوط الجوية أن طائراتها تستمر أكثر مما كان متوقعاً. وهكذا قام

محاسبو هذه الصناعة بتغيير جداولهم الخاصة بتناقص القيمة، لكي تعكس تلك الحياة الأطول. ونتيجةً لذلك، طرحوا من ريع كل شهر تناقصاً أقل للقيمة. واحزر ماذا حدث؟ لقد ارتفعت أرباح الصناعة ارتفاعاً مهماً، يعكس كون الخطوط الجوية لم تعد مضطرة لشراء الطائرات في وقت مبكر، كما كانت تعتقد. ولكن لاحظ أن المحاسبين كان عليهم أن **يفترضوا** أنهم يستطيعون التنبؤ بطول المدة التي ستظل الطائرة فيها مفيدة. وعلى هذا الاجتهاد -وهو اجتهاد فعلاً- اعتمد **الانحراف** الناجم إلى الأعلى في أرقام الربح وعلى هذا الاجتهاد أيضاً، اعتمدت كل **التبعات الضمنية**: مثل اعتزام المستثمرين شراء مزيد من الأسهم، واعتقاد موظفي الخطوط الجوية أن بإمكانهم إعطاء زيادات أفضل للرواتب، وهكذا دواليك.

طرق التقويم الكثيرة

والمثال الأخير على فن التمويل له علاقة بتقويم شركةٍ ما - أي حساب قيمتها. فالشركات التي تتاجر بشكل علني يتم تقويمها كل يوم في سوق الأوراق المالية. فقيمتها تعادل سعر سهمها مضروباً بعدد حصصها القائمة الموجودة، وهو رقم يعرف باسم **رأسمالية السوق**. ولكن حتى هذا الرقم لا يلتقط قيمتها بالضرورة في ظروف معينة. فقد يكون هناك منافس مصمم على الاستيلاء على الشركة، فيقرر أن يدفع إضافة إلى ذلك حصصها لأن الشركة المستهدفة لها قيمة عند ذلك المنافس أكبر من قيمتها في السوق المفتوحة. وبالطبع، فإن ملايين الشركات المملوكة ملكية خاصة ليست مقوَّمة في السوق أبداً. وعندما يتم بيعها أو شراؤها، فإن البائعين والمشترين يجب أن يعتمدوا على طرق أخرى للتقويم.

ولنتحدث عن فن تدبير الموارد المالية: إن جزءاً كبيراً من الفن هنا يكمن في اختيار طريقة التقويم. فالطرق المختلفة تنتج نتائج مختلفة - مما يغرس انحرافاً في الأرقام طبعاً.

افرض مثلاً أن شركتك تقترح الحصول على شركة للصمامات الصناعية مملوكة بشكل وثيق، لأنها مناسبة جيدة لمشروعك -فهي مكسب «إستراتيجي»- ولكن كم يجب

عليك أن تدفع؟ حسناً، يمكنك أن تنظر إلى مكتسبات شركة الصمامات (وهذه طريقة تعرف باسم نسبة السعر إلى الأرباح). أو يمكنك النظر إلى كمية النقد السائل التي تولدها شركة الصمامات كل عام، وتحسب أنك، بالنتيجة، تشتري ذلك التدفق من النقد السائل. ثم تستخدم سعر فائدة لتقرر ما هي قيمة ذلك التدفق المستقبلي في هذا اليوم. (وهذه طريقة تقويم الموجودات).

ولا حاجة للقول: إن كل طريقة تستتبع مجموعة كاملة من **الافتراضات والتخمينات**. وعلى سبيل المثال، فإن طريقة نسبة السعر إلى الأرباح تفترض أن سوق الأوراق المالية عقلانية بطريقةٍ ما، ولذا فإن الأسعار التي تضعها دقيقة. ولكن السوق بالطبع ليست عقلانية بصورة كلية؛ فإذا كانت السوق عالية، فإن قيمة الشركة التي تستهدفها ستكون أعلى مما هي عليه عندما تكون السوق هابطة. وإضافة إلى ذلك، فإن رقم «الأرباح» هو نفسه تخمين، كما سنرى في الباب الثاني.

وهكذا فإنك قد تفكر في أننا يجب أن نستخدم طريقة تدفق النقد السائل المحسوم. والسؤال بالنسبة لهذه الطريقة هو: ما هو سعر الفائدة الصحيح أو معدل الحسم الذي يجب أن نستعمله عندما نحسب قيمة ذلك النقد السائل المتدفق؟ فبالاعتماد على طريقة وضعنا له، يمكن أن يختلف السعر اختلافاً هائلاً. وبالطبع، فإن طريقة تقويم الموجودات نفسها هي مجرد مجموعة من التخمينات حول قيمة كل بند من تلك الموجودات.

وكأن هذه الأشياء غير المؤكدة لا تكفي، عُدّ بذاكرتك إلى تلك المدة البهيجة، الفظيعة، المثيرة للأعصاب المعروفة باسم الفوران المفاجئ dot – com boom عند نهاية القرن العشرين. فقد كانت شركات الإنترنت الطموحة آخذة في البروز في كل مكان ... يطعمها ويسقيها سيل من رؤوس الأموال المتحمسة المغامرة. ولكن عندما يضع الرأسماليون المغامرون أموالهم في شيء ما، فإنهم يحبون أن يعرفوا ماهي قيمة استثماراتهم –ومن ثمَّ ما هي قيمة الشركة–. وهذا شيء تصعب معرفته عندما تكون الشركة قد بدأت لتوّها. الأرباح؟ إنها صفر. تدفق النقد السائل التشغيلي؟ إنه صفر أيضاً. الموجودات؟ ضئيلة بحيث يمكن إهمالها. وفي الأوقات العادية، فإن هذا أحد أسباب إجفال الرأسماليين

المغامرين من الاستثمارات في مرحلة مبكرة. ولكن في مرحلة الـ dot – com كانوا يرمون بالحذر في الرياح، وهكذا راحوا يعتمدون على طرق تقويم لا نستطيع إلاّ أن نسميها غير عادية. فصاروا ينظرون إلى عدد المهندسين على قائمة رواتب شركةٍ ما، ويحصون عدد الضربات («في الصميم») التي تحصل عليها كل شركة على موقعها على الشبكة في كل شهر. وقد تمكن موظف تنفيذي رئيس وهو شاب نشيط من معارفنا من الحصول على ملايين الدولارات على أساس أنه قد استأجر عدداً كبيراً من الموظفين من مهندسي البرمجيات فقط. ولسوء الحظ فإننا لاحظنا لافتة مكتوباً عليها «للإيجار» أمام مكتب هذه الشركة بعد ذلك بأقل من سنة.

إن طرق الـ dot – com للتقويم تبدو حمقاء الآن، برغم أنها في وقتها آنذاك لم تكن تبدو سيئة إلى هذا الحدّ، نظراً لأننا لم نكن نعرف شيئاً عما يخبئه المستقبل. ولكن الطرق الأخرى الموصوفة آنفاً كلها معقولة. والمشكلة أن في كل واحدة منها انحرافاً يؤدي إلى نتائج مختلفة. كما أن **التبعات الضمنية** واسعة الامتداد. فالشركات تباع وتشترى على أساس هذه التقويمات. وتحصل على قروض على أساسها كذلك. وإذا كنت تحتفظ برأسمال في شركتك، فإن قيمته تعتمد على التقويم المناسب اللائق. ويبدو لنا من المعقول أن ذكاءك المالي ينبغي أن يشمل فهماً لكيفية حساب تلك الأرقام.



3

لماذا تزيد ذكاءك المالي؟

لقد كانت مناقشتنا حتى الآن مجردة إلى حد كبير. لقد كنا نعرّفك على فن تدبير الموارد المالية، ونوضح لك الأسباب التي تجعل فهم هذا الفن مكوِّناً جوهرياً أساسياً من مكونات الذكاء المالي. ولكن من الذي يحتاج إلى الذكاء المالي، على أي حال؟ وبصريح العبارة: لماذا يستحق هذا الكتاب أن يُقْرَأ؟

في البداية، نريد أن نؤكد أن هذا الكتاب مختلف عن الكتب المالية الأخرى. فهو لا يفترض سابقاً أي معرفة مالية. ولكنه أيضاً ليس نسخة أخرى من كتاب **المحاسبة للأغبياء**. فنحن لن نذكر الأرصدة المدينة والأرصدة الدائنة. ولن نشير أبداً إلى دفتر الأستاذ العام، أو الميزانيات التجريبية. إن هذا الكتاب عن الذكاء المالي، أو كما يقول عنوانه الجانبي: «معرفة ما الذي تعنيه الأرقام في الحقيقة». فهو لم يكتب للذين سيصبحون محاسبين، بل للناس العاملين في منظمات -للرؤساء، والمديرين، والموظفين- الذين يحتاجون إلى فهم ما يحدث في شركتهم من منظور مالي، والذين يستطيعون استعمال تلك المعلومات كي يعملوا ويديروا بشكل أكثر فاعلية. وفيه سوف تتعلم كيفية قراءة البيانات المالية، وكيف تستخدم المعلومات الواردة فيها كي تؤدي وظيفتك بطريقة أفضل. وسوف تتعلم كيفية حساب النّسب. وسوف تتعلم أشياء عن مردود الاستثمار، وإدارة رأس المال التشغيلي، وهما مفهومان يمكنك استخدامهما لتحسين صنعك للقرار وتأثيرك في المنظمة. وباختصار، فإنك سوف تعزز ذكاءك المالي.

فقبل بضعة أعوام، اختارت مجلة **فورتشن** عينة من المديرين من خمس مئة شركة اشتركوا في امتحان بسيط عن معرفة تدبير الموارد المالية - فأعطوا إجابة صحيحة في المعدل الوسطي عن 32 في المئة من الأسئلة[1]. وإذا قرأتَ هذا الكتاب فلا بد أنك ستحصل على مئة في المئة.

فوائد المعرفة المالية

ولكن المسألة ليست قاصرة على تحقيق علامات جيدة في الامتحان: بل إن المعرفة المالية تجلب معها حشداً من الفوائد العملية. وهذه قائمة قصيرة بالفوائد والمزايا التي ستكسبها:

زيادة القدرة على تقويم شركتك بشكل انتقادي

هل تعرف حقيقة إن كان رب عملك يملك نقداً سائلاً كافياً لعمل جدول رواتب؟ هل تعرف مدى ربحية المنتجات والخدمات التي تعمل عليها؟ وعندما يأتي الأمر إلى مقترحات لنفقة رأسمالية، هل تحليل مردود الاستثمار قائم على أساس بيانات صلبة؟ عزز ذكاءك المالي وستكسب مزيداً من البصيرة النفاذة إلى أسئلة كهذه. ولعلك تعرضت لكوابيس كنت فيها تعمل في شركة إنرون، أوغلوبال كروسينغ، أو ربما صنبيم: إن كثيراً من الناس هناك لم يكن لديهم أدنى معرفة بوضع شركتهم القلق المشرف على الخطر.

افرض، مثلاً، أنك كنت تعمل في شبكة الاتصالات الكبيرة وورلد كوم (التي صارت تعرف فيما بعد باسم MCI) في أواخر تسعينيات القرن العشرين. وكانت إستراتيجية وورلد كوم هي النمو عن طريق الاكتساب. ولكن المشكلة هي أن الشركة لم تكن تولد نقداً سائلاً يكفي للحصول على المكتسبات التي تريدها. وهكذا استخدمت الأسهم كعملة لها، فدفعت جزئياً بأسهم وورلد كوم للشركات التي حصلت عليها. وكان معنى ذلك أن عليها المحافظة على ارتفاع سعر أسهمها؛ وإلاّ فستكون الأشياء المحصول عليها باهظة الثمن أكثر من اللازم. وكان معناه أيضاً إبقاء الأرباح مرتفعة، كي يعطي وورلد ستريت تقويماً مرتفعاً لشركة وورلد كوم. إن أي شركة تعترض كثيراً يتعين عليها أن تبقي أرباحها

مرتفعة، وإلاّ فإن المصارف ستتوقف عن إقراضها أموالاً. وهكذا فإن وورلد كوم كانت تحت ضغط على جبهتين يوجب عليها أن تعلن عن أرباح عالية.

وكان ذلك بالطبع هو مصدر الاحتيال الذي كشفناه في آخر الأمر. فقد عززت الشركة أرباحها بشكل مصطنع، عن طريق «تشكيلة متنوعة من خدع المحاسبة، بما فيها تخفيض التبليغ عن النفقات ومعاملة تكاليف التشغيل كنفقات رأسمالية»، حسبما جاء في تلخيص صحيفة **بيزنس ويك** لاتهام وزارة العدلية[2]. وعندما علمنا بأن وورلد كوم لم تكن مربحة بقدر ما زعمت، انهار بيت الكرتون. ولكن حتى لو لم يكن هناك احتيال، فإن قدرة على توليد النقد السائل لم تكن منسجمة مع إستراتيجيتها الخاصة بالنمو عن طريق الاستيلاء على شركات أخرى. كان باستطاعتها، أن تعيش على الاقتراض والمتاجرة بأسهمها مدةً، ولكن ليس إلى الأبد.

أو انظر إلى شركة تايكو إنترناشنال. فبالرغم من كل القصص الإخبارية عن احتفال دنيس كوزلوفسكي بعيد ميلاده بصورة متقنة وموقف المظلات الذي تصل قيمته إلى عدد ضخم غير محدود من الدولارات، كانت هناك قصة أخرى لم يتم الإبلاغ عنها بشكل واسع. ففي تسعينيات القرن العشرين، كانت تايكو أيضاً مستولياً كبيراً على الشركات. والواقع أنها اشترت نحو ست مئة شركة في غضون عامين، أي أكثر من شركة

النية الحسنة

تؤدي النية الحسنة دورها عندما تحصل شركة على شركة أخرى. وهي الفرق بين الموجودات الصافية التي يتم الحصول عليها (أي القيمة السوقية المنصفة للموجودات مطروحة منها الديون) وبين كمية المال التي تدفعها الشركة المستولية كثمن لتلك الموجودات. فمثلاً، إذا تم تقويم موجودات شركةٍ ما بمليون دولار، ودفعت الشركة المستولية عليها ثلاثة ملايين دولار، فإن المليوني دولار الممثلة للنية الحسنة تذهب إلى بيان ميزانية المستولي. وهذان المليونان يعكسان القيمة غير المنعكسة في موجودات المستولي المادية الملموسة – مثل اسمه، وسمعته، وقائمة زبائنه، وما إلى ذلك.

واحدة في كل يوم عمل. ومع كل هذه التحصيلات، راح رقم النية الحسنة على بيان ميزانية شركة تايكو ينمو إلى درجة أن أصحاب المصارف بدؤوا يشعرون بالعصبية.

فأصحاب المصارف والمستثمرون لا يحبون أن يروا نية حسنة أكثر من اللازم على بيان ميزانية؛ فهم يفضلون الموجودات الملموسة (التي يمكنك بيعها عندما تتضايق). وهكذا عندما انتشر الخبر عن وجود أشياء غير منتظمة في المحاسبة في تايكو، أغلقوا الباب في وجه حصول تايكو على مزيد من المكتسبات. واليوم تركز تايكو على النمو العضوي والامتياز التشغيلي بدلاً من عمليات الاستيلاء؛ فصورتها المالية منسجمة مع إستراتيجيتها.

والآن، فإننا لا نجادل في أن كل مدير ذي ذكاء مالي كان باستطاعته أن يكتشف الوضع المتقلقل المحفوف بالمخاطر في شركتي وورلدكوم وتايكو. فقد خدعت الشركتان عدداً كبيراً من الأنماط التي كانت تبدو فطنة وواعية في وول ستريت. ومع ذلك، فإن مزيداً من المعرفة تعطيك أدوات لمراقبة الاتجاهات في شركتك وتفهّم المزيد من القصص الكامنة وراء الأرقام. وحيث إنك قد لاتملك جميع الأجوبة، فإنك ينبغي أن تعرف أي أسئلة تطرح عندما لا تكون كل الأجوبة لديك. وإن الأمر ليستحق منك أن تبذل جهداً لتقويم أداء شركتك وإمكانيات نجاحها. وسوف تتعلم أن تقيس كيفية عملها وتكشف أفضل طريقة لتدعم تلك الأهداف، وتكون أنت نفسك ناجحاً.

بيان الميزانية

إن بيان الميزانية يعكس الموجودات، والديون، والأسهم العادية للمالك عند نقطة زمنية معينة. وبعبارة أخرى فإنه يبين في يوم محدد ما الذي تملكه الشركة، وما الذي هي مدينة به، وما هي قيمتها. وبيان الميزانية يطلق عليه هذا الاسم لأنه يوازن - فيجب أن تكون الموجودات دائماً مساوية للديون، مضافاً إليها أسهم المالك العادية. والمدير الذكي مالياً يعرف أن جميع البيانات المالية تتدفق في آخر الأمر إلى بيان الميزانية. وسوف نشرح جميع هذه الأفكار في الباب الثالث.

الفهم الأفضل للانحراف في الأرقام

لقد ناقشنا الانحراف الذي ينشأ ويُبْنَى في أرقام كثيرة. ولكن ثم ماذا؟ فما الذي سوف نستفيده من فهم الانحراف؟ إنه شيء كبير جداً. إذ إن هذا الفهم سيعطيك الفهم، والثقة -أي الذكاء المالي- **لتحدي البيانات التي تقدمها دائرتك المالية والمحاسبية.** وسيصبح بوسعك أن تحدد البيانات الصلبة الثابتة، والافتراضات والتخمينات. وسوف

تعرف -ويعرف الآخرون أيضاً- متى تكون قراراتك وأعمالك قائمة على أرضية صلبة.

ولنقل إنك تشتغل في قسم العمليات، وإنك تقترح شراء بعض الأجهزة والمعدات الجديدة. ويقول رئيسك إنه سوف يستمع إليك. ولكنه يريد منك تسويغ الشراء. وهذا يعني استخراج بيانات من القسم المالي، بما في ذلك تحليل تدفق النقد السائل للآلة، ومتطلبات رأس المال التشغيلي، وجداول تناقص القيمة. إن كل هذه الأرقام -ويالدهشة!- مبنية على افتراضات وتخمينات. فإذا كنت تعرف ماهي، فسيمكنك فحصها ورؤية ما إذا كانت معقولة، فإن بإمكانك تغيير الافتراضات وتعديل التخمينات، وتجميع تحليل واقعي. والمأمول أن هذا سوف يدعم اقتراحك. وعلى سبيل المثال، فإن جو يحب أن يخبر مستمعيه أنه محترف مالي قديم، ويستطيع بسهولة أن يطلع بتحليل يظهر كيف أن شركته ينبغي أن تشتري له حاسوباً بخمسة آلاف دولار. وسوف يفترض جو أنه يستطيع أن يوفر ساعة كل يوم بسبب ملامح الحاسوب وسرعته في إجراء العمليات؛ وسوف يحسب قيمة ساعة من كل يوم من وقته على مدى سنة؛ وبسرعة سوف يبين أن شراء الحاسوب ليس فكرة ذكية. غير أن رئيساً له ذكاء مالي سوف يلقي نظرة على تلك الافتراضات ويضع بديلاً، مثل احتمال أن **يخسر** جو ساعة عمل كل يوم، لأن من السهل عليه عندئذٍ أن يستعرض المعلومات على الشبكة بسرعة وينزل الموسيقا مِنْ عليها.

والواقع أن الشيء المذهل هو السهولة التي يستطيع بها المدير ذو المعرفة المالية أن يغير شروط المناقشة، بحيث يتم اتخاذ قرارات أفضل. فعندما كان جو يعمل في شركة فورد للسيارات حدثت له تجربة أكدت أهمية هذا الدرس بالذات. فقد كان هو وموظفون ماليون آخرون يقدمون النتائج المالية لمدير تسويق كبير. فبعد أن جلسوا، نظر المدير إليهم مباشرة، وقال: «قبل أن أفتح التقارير المالية، فإنني بحاجة إلى أن أعرف ... مدى الوقت وتحت أي درجة حرارة؟» ولم تكن لدى جو والآخرين أي فكرة عما كان يتحدث عنه. ثم اشتعل الضوء فأجاب جو: «نعم يا سيدي. لقد ظلت في الداخل ساعتين وتحت درجة حرارة 350 مئوية». فقال المدير: «حسناً، بما أنني أعرف الآن كم طول المدة التي طبختم بها التقارير، دعونا نبدأ». لقد كان يخبر الموظفين الماليين بأنه يعرف أن هناك افتراضات وتخمينات في الأرقام، وأنه سوف يطرح أسئلة. وعندما سأل في الاجتماع عن

مدى صلابة رقم معين، كان الموظفون الماليون مرتاحين، وهم يشرحون له من أين أتى الرقم، والافتراضات التي اضطروا للقيام بها، إن وجدت. وعندئذٍ استطاع المدير أن يأخذ الأرقام ويستخدمها لاتخاذ قرارات شعر بأنه مرتاح معها.

وفي غياب مثل هذه المعرفة، ما الذي يحدث؟ المسألة بسيطة: يسيطر موظفو المحاسبة والمالية على القرارات. ونحن نستخدم كلمة **يسيطر** لأن القرارات عند اتخاذها على أساس الأرقام، وعندما تكون الأرقام مبنية على افتراضات المحاسبين وتخميناتهم، فإن المحاسبين والموظفين الماليين تكون لهم سيطرة فاعلة (حتى لو لم يكونوا يحاولون السيطرة على أي شيء). ولهذا السبب فإنك بحاجة إلى معرفة أي أسئلة يجب أن تطرح.

القدرة على استخدام الأرقام والأدوات المالية لاتخاذ القرارات وتحليلها

ماهو مردود الاستثمار في ذلك المشروع؟ ولماذا لا نستطيع أن نصرف المال عندما تكون شركتنا رابحة؟ ولماذا يجب أن أركز على الحسابات القابلة للتسليم عندما لا أكون في دائرة المحاسبة؟ إنك تسأل نفسك هذه الأسئلة وغيرها كل يوم (أو يسألها شخص آخر – ويفترض أنك تعرف الأجوبة!) فالمتوقع منك هو أن تستخدم المعرفة المالية لاتخاذ القرارات، ولتوجيه العاملين تحت رئاستك، وأن تخطط مستقبل دائرتك. وسوف نريك كيف تقوم بذلك، ونعطيك أمثلة، ونناقش ما الذي يجب عمله بالنتائج. وفي هذه العملية سوف نستخدم أقل قدر ممكن من الرطانة المالية.

فمثلاً دعنا ننظر إلى السبب الذي يجعل دائرتك المالية تقول لك: أن لا تصرف المال، حتى لو كانت الشركة رابحة.

وسنبدأ بالحقيقة الأساسية القائلة: إن النقد السائل والربح هما شيئان مختلفان. وسنشرح لماذا في الفصل الخامس عشر. أما الآن فدعنا نركز فقط على الأساسيات. فالربح مبني على الريع. وتذكر أن الريع يتميز عند إيصال المنتَج أو الخدمة، وليس عند دفع الفاتورة. وهكذا فإن الخط الأعلى في بيان الدخل، الخط الذي نطرح منه النفقات لنقرر الربح، كثيراً ما لا يكون أكثر من وعد. فالزبائن لم يدفعوا بعد. وهكذا فإن رقم الريع

لا يعكس مالاً حقيقياً. وكذلك الحال في رقم الربح في أسفل القائمة. فإذا سار كل شيء على ما يرام، فإن الشركة سوف تحصل في آخر الأمر على ما هي موعودة بتسليمه، وسيكون لديها نقد سائل يتماثل مع ذلك الربح. أما في الوقت الراهن فإن التماثل معدوم.

والآن، افترض أنك تعمل في مشروع تجاري آخذ في النمو بسرعة – وهو شركة خدمات. والشركة تبيع خدمات كثيرة بسعر جيد، وهكذا فإن ريوعها وأرباحها مرتفعة. وهي تستأجر الناس بأسرع ما تستطيع، وبالطبع فإن عليها أن تدفع لهم عندما يدخلون في خدمتها. ولكن كل الربح الذي يكسبه هؤلاء الناس لن يتحول إلى نقد سائل حتى تمر ثلاثون يوماً، وربما ستون، على وضعه على فاتورة! وهذا أحد الأسباب التي تجعل الموظف المالي الرئيس في شركة عالية الأرباح يقول أحياناً: لا تصرفوا أي أموال الآن بالضبط، لأن النقد السائل شحيح ومحدود.

وبرغم أن هذا الكتاب يركز على زيادة ذكائك المالي في الأعمال التجارية، فإنك تستطيع أيضاً أن تطبق ما تتعلمه في حياتك الشخصية؟ تأمل في قرارك شراء بيت، أو سيارة، أو قارب. فإن المعرفة التي ستكسبها يمكن تطبيقها على تلك القرارات كذلك. وتأمل كيف تخطط للمستقبل وتقرر كيف تستثمر. فهذا الكتاب ليس عن الاستثمار، ولكنه عن فهم الأمور المالية للشركات، مما سيساعدك على تحليل فرص الاستثمار الممكنة.

النقد السائل

النقد السائل كما هو مقدم في بيان الميزانية يعني المال الذي تملكه الشركة في المصرف، مضافاً إليه أي شيء آخر (كالأسهم والسندات) يمكن تحويله بسهولة إلى نقد سائل. وهو بسيط إلى هذا الحد في الحقيقة. وسوف نناقش فيما بعد مقاييس تدفق النقد السائل. أما الآن فيكفي أن تعرف أن الشركات عندما تتحدث عن النقد السائل، فإن ذلك يعني العملة الباردة الصلبة في الحقيقة.

كيف يفيد شركةً ما ؟

نحن نملك منظمة تدعى معهد معرفة الأعمال التجارية. ومهمتنا هي تدريس المعرفة المالية، وبذلك (نأمل) أن نزيد الذكاء المالي للرؤساء، والمديرين، والموظفين الذين هم

طلبتنا. وهكذا فإن من الطبيعي أن نعتقد أن هذا موضوع من المهم أن يتعلمه طلبتنا. ولكن ما رأيناه في عملنا أيضاً هو مدى الفائدة التي تحصل عليها الشركات من المعرفة المالية. ومرة أخرى، هذه قائمة قصيرة من الفوائد والمزايا:

القوة والتوازن في المنظمة كلها

هل يسيطر الموظفون الماليون على القرارات؟ يجب أن لا يفعلوا. إذ إن القوة في دائرتهم يجب أن تتوازن معها قوة العمليات، كالتسويق، والموارد البشرية، وخدمات الزبائن، وتكنولوجيا المعلومات، وما إلى ذلك. فإذا لم يكن المديرون في تلك الدوائر الأخرى ذوي فطنة مالية، وإذا كانوا لا يفهمون كيف تقاس النتائج المالية وكيف تستخدم تلك النتائج لتقويم الشركة بصورة انتقادية، فعندئذٍ تصبح اليد العليا بالضرورة للمحاسبين والموظفين الماليين. والانحراف الذي يغرسونه في الأرقام سيؤثر في القرارات بل سيكون عاملاً حاسماً في كيفية اتخاذها.

القرارات الأفضل

إن المديرين يدمجون في قراراتهم بصورة روتينية ما يعرفونه عن السوق، وعن المنافسة، وعن الزبائن، وما شابه ذلك. وعندما يدمجون التحليل المالي أيضاً، فإن قراراتهم تكون أفضل. ونحن لا نعتقد كثيراً اتخاذ القرارات القائمة على الأرقام وحدها فقط. ولكننا نعتقد فعلاً أن تجاهل ما تخبرك به الأرقام هو شيء سخيف جداً. فالتحليل المالي الجيد يعطي المديرين نافذة على المستقبل ويساعدهم على القيام بخيارات أذكى وأكثر تعزيزاً بالمعرفة والمعلومات.

التماسك الأكبر

تصور مدى القوة في منظمتك لو أن الجميع فهموا الجانب المالي من العمل التجاري. فقد يعملون فعلاً بانسجام مع الإستراتيجية والأهداف. وقد يعمل الجميع كفريق متماسك لتحقيق ربحية سليمة وتدفق للنقد السائل. وقد يتواصلون جميعاً بلغة العمل بدلاً من المناورة للحصول على المناصب عن طريق سياسات المكاتب؟ آه ... ما أروع ذلك!.

معالم الطريق إلى الفطنة المالية

لقد عملنا مع عدد من الناس والشركات يكفي لجعلنا نعرف أنه إذا كانت النتائج التي يريدها الجميع عظيمة، فليس من السهل تحقيقها. والواقع أننا نصطدم بعدة عقبات متوقعة، شخصية وتنظيمية على حد سواء.

وقد تكون إحدى العقبات أنك تخاف الرياضيات وتكرهها ولا تريد أن تعمل فيها. حسناً انضم إلى نادينا. فقد يدهشك أن تعرف أن القسم الأكبر من الأمور المالية ينطوي على الجمع والطرح؟ وعندما يشتعل خيال الموظفين الماليين، فإنهم يَضربون ويقسّمون. ونحن لسنا مضطرين أبداً لأخذ الشق الثاني من وظيفةٍ ما للبت في المجال تحت قوس (آسفون، نقصد المهندسين). هكذا فلا تخف: فالرياضيات سهلة. والآلات الحاسبة رخيصة. ولكي تكون ذا ذكاء مالي فإنك لا تحتاج إلى أن تكون عالم صواريخ.

والعقبة المحتملة الثانية هي أن دوائر المحاسبة والقضايا المالية تتمسك بقوة بكل المعلومات. فهل موظفوك الماليون عالقون في النهج القديم في مجالهم - يحتفظون بالأرقام ويسيطرون عليها ويحجمون عن المشاركة في عملية الاتصال؟ وهل هم يركزون على السيطرة والإذعان؟ إن كانوا كذلك، فمعنى هذا أنك ستجد صعوبة في الوصول إلى البيانات. ولكنك مع ذلك تستطيع استخدام ما تتعلمه لتتحدث عن الأرقام في اجتماعاتك الإدارية. ويمكنك استخدام الأدوات لتساعدك على اتخاذ قرارٍ ما، أو لتطرح أسئلة عن الافتراضات والتخمينات في الأرقام. والواقع أنك قد تُدهِش وتُمتِّع محاسبيك وموظفيك الماليين. ونحن نحب أن نرى ذلك يحدث (ومن فضلك أخبرنا به إن حدث).

والإمكانية الثالثة هي أن لا يريدك رئيسك أن تتشكك في الأرقام. فإن كانت هذه هي الحالة، فقد لا يكون هو نفسه مرتاحاً مع المسائل المالية. ولعله لا يعرف عن الافتراضات، والتخمينات، والانحراف الناجم عنها. فرئيسك ضحية للأرقام! ونصحيتنا لك أن تستمر. ففي آخر الأمر يرى الرؤساء الفائدة لأنفسهم، ولدوائرهم، ولشركاتهم. ويمكنك أن تساعدهم في ذلك. وكلما زاد عدد الأشخاص الذين يفعلون ذلك، زاد الذكاء المالي للمنظمة كلها. ويمكنك أيضاً أن تتحمل بعض المخاطر، لأن معرفتك المالية ستعطيك قوة

جديدة تكتشفها في نفسك، وتجعلك تطرح بعض الأسئلة الاستقصائية. فطرح الأسئلة، كما يقولون لأطفالنا، هو طريقة جيدة لاكتشاف الأشياء.

والإمكانية الرابعة هي أن لا يكون لديك وقت. فقط خصص وقتاً كافياً لقراءة هذا الكتاب. وإذا كنت تطير في رحلات جوية من أجل العمل، فخذ الكتاب. معك في رحلة أو رحلتين. ففي بضع ساعات فقط، ستصبح معرفتك بتدبير الموارد المالية أكثر بكثير مما كانت عليه في الماضي. أو احتفظ به في مكان ما بحيث يكون في متناول يدك ففصول الكتاب قصيرة بشكل متعمد. ويمكنك أن تقرأ واحداً منها كلما كانت لديك لحظات فراغ قليلة. وبالمناسبة فقد ضمّنّا الكتاب بعض القصص عن الخدع والأحابيل المالية الخيالية التي كان يمارسها بعض المحتالين من موظفي الشركات في أواخر تسعينيات القرن العشرين، فقط لنجعله أكثر إمتاعاً بقليل. - ولنظهر لك كم يمكن أن تكون هذه المنحدرات زلقة. ونحن لا نقصد الإيحاء الضمني بأن كل الشركات كذلك. بل على العكس فإن معظمها تبذل أفضل جهودها لتقديم صورة منصفة ونزيهة لأدائها. ولكن من الممتع دائماً أن يقرأ المرء عن الأشخاص السيئين.

فإذا استطعت أن تتغلب على هذه العقبات، فسيكون لديك تقدير سليم لفن تدبير الموارد المالية. وسوف تزيد ذكاءك المالي. ولن تحصل على درجة الماجستير في إدارة الأعمال بطريقة سحرية في المجال المالي، ولكنك ستكون مستهلكاً للأرقام مع تقدير قيمتها، وقادراً على فهم وتقويم ما يعرضه عليك الموظفون الماليون، وعلى طرح الأسئلة المناسبة عليهم. ولن تعود الأرقام تخيفك.

ولن يستغرق هذا وقتاً طويلاً. كما أنه غير مؤلم نسبياً، وسيعني الكثير لحياتك المهنية. فدعنا نبدأ.

الباب الأول

صندوق عدة

الحصول على ما تريد

تخيل الصدمة على وجه رئيسك إذا طلبت زيادة في راتبك – وكان جزء من طلبك يحتوي على تحليل مفصل لصورة الشركة المالية، يظهر بالضبط كيف أسهمت وحدتك فيها.

احتمال بعيد؟ كلا، ليس كذلك في الحقيقة. فعند قراءتك لهذا الكتاب ستعرف كيف تجمع بيانات كالآتية وكيف تفسرها:

- نمو ريع الشركة، ونمو أرباحها، وهامش التحسينات على مدى السنة الماضية: إذا كان المشروع يعمل بشكل جيد، فإن كبار الإداريين قد ينهمكون في التفكير في خطط وفرص جديدة. وسوف يحتاجون إلى أناس ذوي خبرة – مثلك أنت.
- التحديات المالية الباقية أمام الشركة: هل يمكن تحسين نوبات الجرد؟ وماذا عن الهوامش الكبيرة أو الأيام المقبولة؟ وإذا أمكنك أن تقترح طرقاً محددة لتحسين الأداء المالي للمشروع، فإنك ستبدو ذكياً وكذلك سيبدو رئيسك.
- وضع النقد السائل في شركتك: قد تستطيع أن تُظهِر أن شركتك فيها كثير من النقد السائل الإضافي حر التدفق لزيادة رواتب موظفيها الذين يعملون بجهد ومشقة.

وينطبق الشيء نفسه عندما تقدم طلباً للحصول على الوظيفة التالية. فالخبراء يطلبون دائماً من الباحثين عن الوظيفة أن يطرحوا أسئلة من يجري المقابلات – وإذا طرحتَ أسئلة مالية، فسوف تظهر أنك تفهم الجانب المالي من عمل المشروع. جرب أسئلة كهذه:

- هل الشركة ذات ربحية؟
- هل لها أسهم عادية إيجابية؟
- هل لديها نسبة حالية يمكنها أن تدعم جدول الرواتب؟
- هل الريوع آخذة في النمو أم الهبوط؟

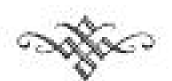
فإذا لم تكن تعرف كيفية تقويم هذه الأشياء كلها فاستمر في القراءة، فإنك سوف تتعلم.

اللاعبون وماذا يعملون

من المسؤول في الحقيقة عن أمور المالية والمحاسبة؟ إن الألقاب والمسؤوليات تختلف من شركة إلى أخرى. ولكن هناك نظرة عامة حول مَنْ في العادة يعمل ماذا في المراتب العليا من هذه الدوائر:

- **الموظف المالي الرئيس**: وهو يعمل في إدارة المنظمة وإستراتيجيتها من منظور مالي. فهو يشرف على جميع المهمات المالية؛ ومراقب النفقات وأمين الصندوق يرفعان تقاريرهما إلى الموظف المالي الرئيس. وهو عادة جزء من اللجنة التنفيذية، وغالباً ما يحضر جلسات مجلس الإدارة. وبالنسبة للقضايا المالية، فإنها تتوقف عنده.
- **أمين الصندوق**: وهو يركز على الأمور خارج الشركة وكذلك في داخلها، فهو مسؤول عن بناء العلاقات المصرفية والحفاظ عليها، وعن إدارة تدفق النقد السائل، وعن التنبؤ، واتخاذ القرارات الخاصة بالأسهم العادية وتركيب رأس المال. وأمين الصندوق مسؤول أيضاً عن العلاقات مع المستثمرين، وعن قرارات الأسهم العادية المطروحة في سوق الأوراق المالية. ويقول بعضهم: إن أمين الصندوق المثالي هو مالي محترف وله شخصية.
- **مراقب النفقات**: إن تركيز مراقب النفقات داخلي محض. فمهمته هي تقديم تقارير مالية دقيقة ويعتَمد عليها. وهو مسؤول عن المحاسبة العامة، والتقارير المالية، وتحليل الأعمال التجارية، والتخطيط المالي، وإدارة الموجودات، والضوابط

الداخلية. وهو يضمن التسجيل الدقيق والصحيح للمعاملات والصفقات اليومية. ومن دون البيانات الصحيحة والمتماسكة والمتجانسة من مراقب النفقات، لا يستطيع الموظف المالي الرئيس وأمين الصندوق أن يقوما بأعمالهما.



الباب الثاني

الخصوصيات (الكثيرة) لبيان الدخل

4

الربح تخمين

في عبارة مألوفة تنسب عموماً إلى بيتر دروكر، الربح هو المعيار الأساسي السائد للمشروع. واستخدام كلمة السيادة صحيح على المال. فالشركة الرابحة تخط مسارها بنفسها. وبوسع مديريها أن يشغّلوها بالطريقة التي يشاؤون. وعندما تتوقف الشركة عن كونها مربحة، يبدأ أناس آخرون بدس أنوفهم في عمل المشروع. والربحية أيضاً هي كيف سيتم الحكم عليك بوصفك مديراً. فهل أنت تسهم في ربحية الشركة أم تنقص منها؟ وهل تفكر في طرق لزيادة الربحية كل يوم، أم أنك تكتفي بأداء وظيفتك، وتأمل أن كل شيء سوف يعمل بشكل سليم؟

وهناك قول مألوف آخر منسوب إلى لورانس ج. بيتر المعروف باسمه **مبدأ بيتر**، يخبرنا بأننا إذا لم نعرف إلى أين نحن ذاهبون فقد ينتهي بنا الأمر في مكان آخر. فإذا لم تكن تعرف كيف تسهم في الربحية فإن من غير المحتمل أن تفعل ذلك بصورة فاعلة.

والواقع أن كثيرين جداً في الأعمال التجارية لا يفهمون ماهو الربح في الحقيقة، دع عنك كيفية حسابه. ولايفهمون أن ربح أي شركة في أي مدة معينة يعكس حشداً كاملاً من التخمينات والافتراضات. وفن تدبير الموارد المالية يمكن تسميته بسهولة فن تحقيق الربح- أو في بعض الحالات، فن جعل الأرباح تبدو أفضل مما هي عليه في الحقيقة.

وسوف نرى في هذا الجزء من الكتاب كيف تستطيع الشركات أن تفعل ذلك، بصورة قانونية وغير قانونية. وحسب تجربتنا فإن معظم الشركات تقوم بذلك بشكل مباشر، برغم أن بعض شركات ينتهي بها الأمر إلى تخطي الحدود. وسوف نركز على أساسيات

فهم بيان الدخل، لأن «الربح» ليس أقل ولا أكثر مما يظهر هناك على بيان الدخل. فتعلم كيف تفك شِفرة هذه الوثيقة، وستتمكن من فهم ربحية شركتك وتقويمها. تعلم إدارة الخطوط على بيان الدخل الذي تستطيع أن تؤثر فيه، وستعرف كيف تسهم في تلك الربحية. وتعلم الفن الذي ينطوي عليه البتّ في الربح، وسوف تزيد ذكاءك المالي على وجه التحديد. بل ربما تصل إلى المكان الذي أنت ذاهب إليه.

شيء قليل (جداً) من المحاسبة

لقد أخبرناك آنفاً أننا لن نعلّمك المحاسبة، وهكذا فلن نفعل. غير أن هناك فكرة محاسبة سنشرحها لك في هذا الفصل، لأنك بمجرد أن تفهمها ستعرف بالضبط ما هو بيان الدخل، وما الذي يحاول أن يقوله لك. ولكن نريد أولاً أن ندعم خطوة واحدة ونضمن أن لا يكون هناك اعتقاد خاطئ كبير عالق في ذهنك.

وأنت تعرف أن بيان الدخل يفترض به أن يبين ربح شركةٍ ما في مدة معينة – هي في العادة أشهر، أو ربع سنة، أو سنة. وليست سوى قفزة قصيرة للخيال أن يستنتج المرء أن بيان الدخل يظهر كم من النقد السائل أخذت الشركة في أثناء تلك المدة. وكم أنفقت، وكم بقي. وعندئذٍ فإن تلك الكمية «الباقية» ستصبح هي ربح الشركة. فهل هذا صحيح؟

كلا، مع الأسف. فباستثناء بعض الأعمال التجارية الصغيرة جداً التي تقوم بالمحاسبة بهذه الطريقة – وهي تسمى بالمحاسبة القائمة على أساس فكرة خاطئة أساسية. والواقع أن بيان الدخل يقيس شيئاً مختلفاً عن النقد السائل في الباب، والنقد السائل خارج الباب، والنقد السائل المتبقي. إنه يقيس **المبيعات** أو **الريوع**، **والتكاليف** أو **النفقات**، **والربح** أو **الدخل**.

إن أي بيان للدخل يبدأ بالمبيعات. وعندما يوصل المشروع التجاري منتجاً أو خدمة إلى زبون، يقول المحاسبون: إن المشروع قد قام بعملية بيع. ولا يهم إن كان الزبون لم يدفع ثمن المنتج أو الخدمة بعد – فقد يحسب المشروع كمية البيع على الخط الأعلى لبيان دخله عن المدة المعنية. وقد لا تكون الأيدي قد تبادلت أي أموال أبداً. وبالطبع، فبالنسبة للمشروعات القائمة على أساس النقد السائل، كبائعي المفرق والمطاعم، فإن المبيعات

والنقد السائل القادم هما شيء واحد. ولكن معظم المشروعات تضطر إلى الانتظار ثلاثين يوماً أو أكثر قبل قبض ثمن مبيعاتها. كما أن صانعي المنتجات الكبيرة كالطائرات قد يضطرون إلى الانتظار شهوراً عديدة. (ويمكنك أن ترى أن إدارة شركة مثل بوينغ تستتبع امتلاك كثير من النقد السائل الجاهز لتسديد جدول الرواتب وتكاليف التشغيل حتى تحصل الشركة على مدفوعات عن عملها. ولكننا سنصل إلى المفهوم المعروف برأس المال التشغيلي، الذي يساعدك على تقويم مثل هذه القضايا، في الكتاب فيما بعد.

وماذا عن خط «الكلفة» في بيان الدخل؟ حسناً. إن التكاليف والنفقات التي تبلغ الشركة عنها ليست بالضرورة هي التكاليف والنفقات التي كتبت شيكات بها أثناء تلك المدة. **إن التكاليف والنفقات الواردة في بيان الدخل هي تلك التي تم تحملها في توليد المبيعات المسجلة أثناء تلك المدة الزمنية.** والمحاسبون يسمون ذلك **مبدأ المواءمة** -فالتكاليف المناسبة يجب **مواءمتها** مع جميع مبيعات المدة الممثلة في بيان الدخل- وهذا هو المفتاح لفهم كيفية تقرير الربح والبتّ فيه.

مبدأ المواءمة

إن مبدأ المواءمة هو قاعدة محاسبة أساسية لتحضير بيان دخل. وهو يقول ببساطة: «وائموا البيع مع تكاليفه المرتبطة به للبت في الربح في مدة معينة من الزمن - هي عادةً شهر، أو ربع سنة أو سنة. وبعبارة أخرى، إن إحدى المهمات الأولية للمحاسب هي أن يحسب ويسجل بشكل صحيح وملائم كل التكاليف التي تم تحملها في توليد المبيعات.

إن مبدأ المواءمة هو جزء صغير من المحاسبة أنت بحاجة إلى تعلمه. وعلى سبيل المثال:

- إذا اشترت شركة حبر وألوان حمولة شاحنة من الخراطيش في شهر حزيران/ يونيو لتبيعها للزبائن على مدى عدة شهور قادمة، فإنها لا تسجل كلفة تلك الخراطيش في حزيران/ يونيو، بل إنها تسجل كلفة كل خرطوشة عند بيعها. والسبب هو مبدأ المواءمة.
- وإذا اشترت شركة نقل شاحنة في كانون الثاني/ يناير وهي تخطط لاستخدامها على مدى السنوات الثلاث القادمة، فإن كلفة الشاحنة لا تظهر في بيان الدخل لكانون الثاني/ يناير. بل إن تناقص قيمة الشاحنة يوزع على السنوات الثلاث

كلها بحيث يظهر جزء من ستة وثلاثين جزءاً من كلفة الشاحنة كنفقة على بيان الدخل عن كل شهر (مع افتراض طريقة وصف بسيطة وعلى خط مباشر). لماذا؟ بسبب مبدأ المواءمة. وهذه واحدة من تكاليف كثيرة مرتبطة مع عمل ذلك الشهر - العمل الذي يظهر في مبيعات كانون الثاني/ يناير.

- بل إن مبدأ المواءمة يمتد إلى بنود كالضرائب. فقد تدفع شركة ما فاتورة ضرائبها مرة كل ربع سنة - ولكن في كل شهر يضم المحاسبون في بيان الدخل رقماً يعكس الضرائب المستحقة على أرباح ذلك الشهر.

- وينطبق مبدأ المواءمة على شركات الخدمات كما ينطبق على شركات المنتجات. فالمؤسسة الاستشارية مثلاً تبيع ساعات يمكن إدراجها في فواتير، بمعنى الوقت الذي يعطيه كل مستشار مع زبون. ويظل المحاسبون بحاجة إلى مواءمة كل النفقات المرتبطة بالزمن -مثل تكاليف التسويق، وتكاليف المواد، وتكاليف البحوث، وما إلى ذلك-مع الريع المرتبط بها.

وتستطيع أن ترى مدى ابتعادنا عن النقد السائل الداخل والنقد السائل الخارج. فمتابعة هذا النقد السائل داخل الباب وخارجه هي مهمةُ وثيقةٍ مالية أخرى، هي بيان تدفق النقد السائل (الباب الرابع). ويمكنك أن ترى أيضاً مدى بعدنا عن الحقيقة البسيطة الموضوعية. فالمحاسبون لا يستطيعون أن ينقلوا تدفق الدولارات فقط، بل يجب عليهم أن **يقرروا** أي التكاليف هي المرتبطة بالمبيعات. وعليهم أن يقوموا بافتراضات ويخرجوا بتخمينات. وفي هذه العملية، فإنهم قد يدخلون انحرافاً في الأرقام.

الغرض من بيان الدخل

من حيث المبدأ، يحاول بيان الدخل أن يقيس ما إذا كانت المنتجات والخدمات التي تقدمها الشركة مربحة عند جمع كل شيء. إنه أفضل جهد يبذله المحاسبون لإظهار المبيعات التي ولّدتها الشركة في أثناء مدة معينة من الزمن، والتكاليف التي تحملتها لإجراء تلك المبيعات (بما في ذلك تكاليف تشغيل المشروع في تلك المدة الزمنية)، والربح

المتبقي، إن وجد. وبغضّ النظر عن الانحراف الممكن، فإن هذا جهد حساس الأهمية لكل مدير في مشروع تقريباً. فمديرة المبيعات بحاجة إلى معرفة أي المنتجات هي المربحة أكثر ليتم التركيز عليها في أي حملات تسويق. أما مدير الموارد البشرية فينبغي أن يعرف ربحية المنتجات لكي يعرف أين يحتمل أن تقع الأولويات الإستراتيجية للشركة عندما يجند أناساً جدداً للعمل فيها.

ومع مرور الزمن، فإن بيان الدخل وبيان تدفق النقد السائل في شركة مدارة جيداً سيلحق كل منهما بالآخر. **فالربح** سيتحول إلى **نقد سائل**. وعلى أي حال، كما رأينا في الفصل الثالث، فإن حصول الشركة على ربح في أي مدة زمنية معينة لا يعني أنها ستملك النقد السائل لتدفع فواتيرها. فالربح هو تخمين على الدوام - وأنت لا تستطيع أن تنفق تخمينات.

وبهذا الدرس تحت أحزمتنا، دعونا نتوجه إلى مسألة فك طلاسم بيان الدخل.



5

فك شفرة
بيان الدخل

لاحظ تلك الكلمة التي استخدمناها في عنوان هذا الفصل: شِفرة. فلسوء الحظ، إن بيان الدخل يمكن في حالات كثيرة أن يبدو كأنه شِفرة تحتاج طلاسمها إلى فك.

وهذا هو السبب. ففي كتب كهذا الكتاب -وحتى في مكان لاحق من هذا الكتاب- ستجد غالباً عينات صغيرة ذكية من بيانات الدخل، وهي تبدو كهذه:

ريوع	100 دولار
كلفة بضائع مبيعة	50
الربح الإجمالي	50
النفقات	30
الضرائب	5
الربح الصافي	15 دولاراً

والتلميذة الذكية في الصف الرابع الابتدائي لن تحتاج إلى مساعدة كبيرة لتحسب هذه العينة، بمجرد أن تحصل على مساعدة قليلة في التعاريف. ولكن الآن افحص بيان دخل من العالم الحقيقي - من شركتك، أو بياناً تجده في التقرير السنوي لشركة أخرى. فإذا كان بياناً مفصلاً فإنه قد يمتد على عدة صفحات، ويحتوي على خط بعد خط بعد خط من الأرقام، ومطبوع في العادة بحجم صغير لا تكاد تقدر على قراءته. وحتى إذا كان بياناً «معززاً» كتلك التي تجدها في التقارير السنوية، فإن من المحتمل أن يحتوي على حشد من الخطوط بعناوين ملغزة مبهمة مثل «استثمار مشروع/ وغيره» (وهذا البند من شركة IBM) أو «كيانات سندات ضمان معززة تمت تصفيتها» (وهذا البند من شركة

جنرال إلكتريك). فهذا يكفي لجعل أي شخص -عدا الماليين المحترفين- يرفع يديه مستسلماً في فزع.

وهكذا فتحمل واصبر معنا ريثما نجول عبر بعض الإجراءات البسيطة للالتفاف على بيان دخل. إن تعزيز ذكائك المالي لا ينبغي أن ينطوي على نوبة من حرقة القلب، وإن تعلم هذه الخطوات قد ينقذك من مثل هذه النوبة بالذات.

قراءة بيان الدخل

وقبل أن تبدأ حتى في التفكير في الأرقام، فإنك بحاجة إلى شيء من السياق لفهم الوثيقة.

عناوين التوضيح

هل هناك عنوان في أعلى الصفحة يقول: «بيان دخل». قد لا يكون كذلك. وقد يقول بدلاً من ذلك «بيان الربح والخسارة»، أو «بيان التشغيل»، أو «بيان العمليات» أو «بيان المكتسبات». وكثيراً ما تكون هذه العبارات مصحوبة بكلمة «معزز». ونحن نعمل مع مؤسسة من زبائننا تسمي بيان الدخل في تقريرها السنوي بيان المكتسبات. وفي هذه الأثناء فإن أحد الأقسام الكبرى في هذه الشركة يسمي بيان دخله بيان الدخل، كما أن قسماً كبيراً آخر يسميه بيان الربح والخسارة! ومع وجود كل هذه البنود والمصطلحات لشيء واحد، فإن المرء قد تخطر بباله فكرة أن أصدقاءنا في المالية والمحاسبة لا يريدوننا أن نعرف ما الذي يجري. أو أنهم يعدّون أن من تحصيل الحاصل أن الجميع يعرفون أن كل هذه المصطلحات المختلفة تعني الشيء نفسه. وكيفما يكن الأمر، فإننا في هذا الكتاب سوف نستخدم دائماً اصطلاح **بيان الدخل**.

وبالمناسبة، إذا رأيت في أعلى الصفحة عبارة «بيان الميزانية» أو «بيان تدفق النقد السائل»، فإنك تمسك بالوثيقة الخطأ. لأن العنوان التوضيحي يجب أن يتضمن إحدى العبارات التي ذكرناها أنفاً، بشكل حصري.

ما الذي يقيسه بيان الدخل

هل بيان الدخل هذا للشركة كلها؟ أم هل هو لقسم أو وحدة من المشروع؟ وهل هو لمنطقة؟ فالشركات الكبيرة تنتج بصورة نموذجية بيانات دخل لأقسام المشروع المختلفة، وكذلك للمنظمة كلها. إن هـ. توماس جونسون وروبرت س. كابلان، في كتابهما الكلاسيكي فقدان الصلة، يحكيان كيف طورت شركة جنرال موتورز نظام الأقسام -مع بيان دخل لكل قسم- في النصف الأول من القرن العشرين[1]. ويمكننا أن نكون سعداء لأنها فعلت ذلك. لأن خلق بيانات دخل للوحدات الصغرى في المشروع قد أعطى المديرين في الشركات المتحدة الكبيرة رؤية معمقة هائلة لأدائها المالي.

فبمجرد أن تحدد الكيان المعني ذا الصلة، فإنك بحاجة إلى التدقيق في المدة الزمنية. فبيان الدخل، مثل بطاقة التقرير المدرسية، هو دائماً عن مدة زمنية، عن كل شهر، أو ربع سنة، أو سنة، أو ربما عن السنة التي مضت حتى الآن. وبعض الشركات تنتج بيانات دخل عن مدة قصيرة كأسبوع. وبالمناسبة، فإن الأرقام على بيانات دخل الشركات الكبيرة هي في العادة مدورة، تهمل فيها الأصفار الأخيرة. وهكذا ابحث عن ملاحظة صغيرة في أعلى الصفحة: «بالملايين» (وأضف ستة أصفار إلى الأرقام)، أو «بالألوف» (وأضف ثلاثة أصفار). وقد يبدو هذا شيئاً بديهياً، وهو كذلك بالفعل. ولكننا وجدنا أن تفاصيل تبدو تافهة كهذه كثيراً ما يهملها القادمون الجدد إلى المجال المالي.

«الحقيقي» ضد «الشكلي»

إن معظم بيانات الدخل «حقيقية »، وإذا لم يكن هناك عنوان توضيحي آخر. فيمكنك أن تفترض أن هذا هو ما تنظر إليه. فهي تبين ما الذي حدث «فعلاً» للريوع، والتكاليف، والأرباح في أثناء تلك المدة الزمنية حسب قواعد المحاسبة (وقد وضعنا كلمة «فعلاً» بين قوسين) لنذكرك بأن أي بيان دخل يحتوي على تلك الافتراضات، والتخمينات، والانحرافات المتأصلة في بنيته، التي سنناقشها بمزيد من التفصيل فيما بعد في هذا القسم من الكتاب.

ثم هناك بيانات الدخل المعروفة بأنها شكلية. ففي بعض الأحيان فإن كلمة شكلية تعني أن بيان الدخل هو إسقاط متوقع (أي تقدير لاحتمالات المستقبل). فإذا كنت ترسم خطة لمشروع جديد مثلاً، فقد تكتب بيان دخل متوقع للسنة الأولى أو السنتين الأوليين من عمل هذا المشروع الجديد - وبعبارة أخرى: ما تأمل وتتوقع: إن يحدث في مجال المبيعات والتكاليف. فهذا الإسقاط يسمى شكلياً. ولكن كلمة شكلي يمكن أن تعني أيضاً بيان دخل يستبعد أي تكاليف غير عادية أو تحدث مرة واحدة، ولنقل أن شركة مضطرة إلى إجراء شطب كبير في سنة محددة، مما ينتج خسارة في النتيجة النهائية (هناك المزيد عن حالات الشطب في هذا القسم فيما بعد). فمع بيان دخلها الحقيقي فقد تهيئ بياناً يظهر ماالذي كان يمكن أن يحدث من دون الشطب.

احذر هذا النوع من البيانات الشكلية! فإن غرضها الظاهري هو جعلك تقارن السنة الماضية (التي لم يكن فيها شطب) مع هذه السنة (لو لم يكن فيها ذلك الشطب القبيح). ولكن كثيراً ما تكون هناك رسالة غير محسوسة، كأنها تقول: «هيه، إن الأمور ليست سيئة بقدر ما تبدو عليه - لقد خسرنا أموالاً بسبب ذلك الشطب. وبالطبع، فإن الشطب قد حدث فعلاً، وخسرت الشركة أموالاً بالفعل. وفي معظم الأحيان، فإنك ترغب في النظر إلى الحقائق وإلى الشكليات كذلك، وإذا كان عليك أن تختار أحد النوعين فإن الحقائق ربما تكون هي الرهان الأفضل. ويقول الساخرون أحياناً: إن بيانات الدخل الشكلية هي التي تحذف منها كل الأشياء السيئة، فهكذا تظهر في بعض الأحيان.

الأرقام الكبيرة

وأيّاً كان صاحب بيان الدخل الذي تنظر إليه، فإن هناك ثلاث فئات رئيسة. إحداها هي المبيعات، التي قد تسمى **ريعاً** (وهي الشيء نفسه). فالمبيعات أو الريع تقع دائماً في أعلى الصفحة. وعندما يشير الناس إلى «النمو في السطر الأعلى» فإن ذلك هو ما يقصدونه: نمو المبيعات. والتكاليف والنفقات تقع في الوسط، والربح يقع في قاع الصفحة. (وإذا كان بيان الدخل الذي تنظر إليه هو لمشروع ليس فيه ربح، فإن «الربح» فيه قد يسمى «الفائض/ العجز» أو «الريع الصافي»). وهناك مجموعات ثانوية أصغر من الربح

قد تكون مدرجة في أثناء متابعتك النظر، تحت بند الربح الإجمالي. وسوف نشرح هذه البنود كلها في الفصل الثامن.

ويمكنك في العادة أن تحدد ما هو المهم للشركة بالنظر إلى أكبر الأرقام ذات الصلة بالمبيعات. وعلى سبيل المثال، فإن خط المبيعات تتبعه في العادة «كلفة البضائع المبيعة». وفي مشروع للخدمات فإن هذا الخط الثاني كثيراً ما يكون «كلفة الخدمات». فإذا كان ذلك الخط يمثل جزءاً كبيراً من المبيعات، فيمكنك أن تراهن أن الإدارة في تلك الشركة تراقب «كلفة البضائع المبيعة» أو «كلفة المبيعات» مراقبة وثيقة **جداً**. وفي شركتك نفسها، فإنك تريد أن تعرف بالضبط ماهو المشمول في بنود الخط ذات الصلة بوظيفتك. فإذا كنت مدير مبيعات مثلاً، فإنك بحاجة إلى اكتشاف ما الذي يدخل في الخط المعنون «نفقة البيع». وكما سوف نرى، فإن المحاسبين لديهم حرية الاختيار والاستنساب في كيفية تصنيف النفقات المختلفة.

وبالمناسبة، فإنك إن لم تكن مالياً محترفاً متخصصاً، فإن بوسعك في العادة أن تتجاهل بنوداً مثل «كيانات سندات ضمان معززة تمت تصفيتها». فإن معظم الخطوط التي لها عناوين كهذه ليست ذات أثر مادي على النتيجة النهائية على أي حال. وإذا كان لها مثل هذا الأثر، فينبغي توضيحه في الحواشي.

البيانات المقارنة

إن بيانات الدخل المعززة المقدمة في التقارير السنوية تحتوي نموذجياً على ثلاثة أعمدة من الأرقام، تعكس ماحدث أثناء السنوات الثلاث الماضية. أما بيانات الدخل الداخلية فقد تكون فيها أعمدة أكثر من ذلك بكثير. فقد ترى مثلاً شيئاً كالآتي:

الحقيقي %	الميزانية %	الاختلاف %

أو شيئاً كالآتي:

الحقيقي في المدة الماضية	$ التغيير(+/ -)	التغيير %

إن جداول أرقام كهذه قد تكون مخيفة ولكن لا حاجة لأن تكون كذلك. ففي الحالة الأولى «% من المبيعات» فإن هذه ببساطة هي طريقة لإظهار حجم نفقة رقم له صلة

بالريع. فخط الريع مدرج على أنه معيّن -كنقطة ثابتة- وكل شيء آخر يقارن معه. ومعظم الشركات تضع أهدافاً بنسبة مئوية من المبيعات لبنود خط معينة ثابتة، ثم تتخذ إجراء إذا أخطأت الهدف بمسافة كبيرة. وعلى سبيل المثال فقد يقرر كبار الموظفين التنفيذيين: أن نفقات البيع يجب أن لا تكون أكثر من 12 في المائة من قيمة المبيعات فإذا زحف الرقم بكمية كبيرة فوق اثني عشر في المائة، فإن من الأفضل لمنظمة البيع أن تلزم جانب الحذر. والأمر نفسه ينطبق على الميزانية واختلاف الأرقام. («والاختلاف» يعني التباين فقط). وإذا كان الرقم الحقيقي بعيداً كثيراً عن الميزانية -أي إذا كان التباين كبيراً- فيمكنك التثبيت أن أحداً ما يريد أن يعرف السبب. فالمديرون ذوو الفطنة المالية يقومون دائماً بتحديد الفوارق والتباينات في الميزانية، ويكتشفون لماذا حدثت.

وفي الحالة الثانية، فإن البيان يُظهر ببساطة حالة عمل الشركة بالمقارنة مع الربع الأخير أو السنة الأخيرة. وتكون نقطة المقارنة أحياناً هي «الربع نفسه من العام الماضي». ومرة أخرى، إذا تحرك الرقم في الاتجاه الخطأ بمسافة كبيرة، فإن أحداً ما يريد أن يعرف لماذا.

وباختصار، فإن النقطة في بيانات الدخل المقارنة هذه هي إبراز الشيء الآخذ في التغيير، وأي الأرقام موجودة حيث يفترض أن تكون، وأيها غير موجودة حيث يفترض أن تكون.

الحواشي

إن بيانات الدخل الداخلي قد تتضمن أو لا تتضمن الحواشي. فإذا تضمنتها، فإننا نوصي بقراءتها بعناية شديدة. فربما تخبرك بشيء يعتقد المحاسبون أن كل شخص ينبغي أن يكون على وعي به. أما بيانات الدخل الخارجية، مثل تلك الموجودة في التقارير السنوية، فإنها مختلفة قليلاً. فهي في العادة تتضمن كثيراً من الحواشي. وربما تريد أن تمعن النظر فيها. فبعضها قد يكون مثيراً للاهتمام، وبعضها قد لا يكون كثير الإثارة للاهتمام.

ولماذا كل تلك الحواشي؟ في حالة وجود أي سؤال، فإن قواعد المحاسبة تتطلب ومن الموظفين الماليين أن يشرحوا كيف توصلوا إلى مجاميعهم. وهكذا فإن معظم الحواشي هي

مثل النوافذ المطلة على كيفية البتّ في الأرقام. فبعضها بسيطة ومباشرة، مثل الحاشيتين التاليتين من الشكل 10 –K لشركة دل المتحدة لعام 2004 (التقرير السنوي المطلوب بموجب قانون تبادل الضمانات لعام 1934):

السنة المالية: إن السنة المالية لشركة دِلّ هي الأسابيع الاثنان والخمسون المنتهية في أقرب يوم جمعة من 31 كانون الثاني / يناير. وكانت الأعوام المالية 2004، و 2003، و 2002 كلها ذات اثنين وخمسين أسبوعاً.

تكاليف الشحن: إن تكاليف الشحن والتحميل التي تدفعها شركة دل متضمنة تكاليف المبيعات المدرجة في بيان الدخل المعزز عن كل المدد المقدمة[2].

ولكن الحواشي الأخرى يمكن أن تكون طويلة ومعقدة مثل مقطع الحاشية الآتية من الشكل 10 - K لشركة تايكو إنترناشيونال عن السنة المالية المنتهية في 30 أيلول/ سبتمبر عام 2004:

تمييز الريع – تميز الشركةُ الريعَ بصورة أساسية على أربعة أنماط من المعاملات هي: مبيعات المعاملات، ومبيعات أنظمة الضمان، وفواتير الاشتراك لخدمات الرقابة، وعقود المبيعات.

والريع من مبيعات المنتجات يتم تمييزه عند انتقال الحق، والمخاطر ومكافآت الملكية. وهذا يكون عادة عند وصول المنتجات إلى نقطة الشحن الحرة على ظهر السفينة، وسعر المبيعات ثابت ويمكن البت فيه، والاستلام مضمون بصورة معقولة.

إن الشروط الخاصة بتنزيلات معينة، ومحفزات المبيعات، والترويج التجاري، والمنتجات المرتجعة والحسومات للزبائن مسجلة كتنزيلات عند البت في المبيعات في نفس مدة تسجيل المبيعات المعنية ذات الصلة. وهذه الشروط مبنية على تقديرات مستمدة من متطلبات البرنامج الحالية والتجربة التاريخية[3]

إن هذه الحاشية بالذات تستمر لسبع فقرات أخرى. فلا تخطئ فهمنا: إن من المهم أن تشرح تايكو نهجها في تمييز الريع. فالقرارات حول زمن تمييز الريع هي عنصر مهم

في فن تدبير الموارد المالية. ولا ينبغي أن تفترض أن شركة دل لديها دائماً حواشٍ معقدة. إذ إن أمثلتنا هنا كانت فقط لتوضيح تنوع أنماط الحواشي التي ستجدها ذات صلة ببيان الدخل في تقرير سنوي. فإنك تكتشف أحياناً أشياء مثيرة للاهتمام جداً عن الشركات عن طريق قراءة الحواشي؟ وهكذا فاستمتع بذلك! (هل قلنا: إن الحواشي يمكن أن تكون ممتعة؟) وبالمناسبة، إذا لم تستطع العثور على التفاسير التي تحتاج إليها في الحواشي، فاسأل كبير موظفيك الماليين. فينبغي أن تكون الأجوبة عنده.

قاعدة كبرى

وإذن فهذه هي قواعد القراءة. ولكن لا تنسى أن إحدى القواعد الكبرى التي يجب أن تكون في مقدمة تفكيرك كلما واجهتَ بيان دخل. وتلك القاعدة تقول:

تذكر أن كثيراً من الأرقام على بيان الدخل تعكس تخمينات وافتراضات. فقد اختار المحاسبون أن يدرجوا بعض المعاملات أو الصفقات هنا وليس هناك، وقرروا أن يجروا التقديرات بطريقة معينة وليس بطريقة أخرى.

هذا هو فن تدبير الموارد المالية. فإذا تذكرت هذه النقطة بالذات، فإنا نؤكد لك أن ذكاءك المالي يفوق ذكاء كثير من المديرين.

وإذن دعنا نغطس في نظرة أكثر تفصيلاً إلى الفئات المهمة. فإن لم يكن لديك بيان دخل جاهز، فاستخدم النموذج الموجود في الملحق كمرجع لك.

6

الريع
القضية هي الإدراك

سوف نبدأ من القمة. لقد لاحظنا أن **المبيعات** -الخط الأعلى في بيان الدخل- كثيراً ما تسمى أيضا **الريع**. كل شيء جيد حتى الآن. غير أن استخدام كلمتين مترادفتين لشيء واحد ليس عملاً سيئاً. وسوف نستخدمهما كلتيهما، فقط لأنهما شائعتان ومألوفتان. ولكن انتبه: فبعض الشركات (وكثير من الناس) يسمون الخط الأعلى «الدخل» والواقع أن شركة كويك بوكس لبرمجيات المحاسبة تضع كلمة «دخل» كعنوان توضيحي على هذا الخط. وهذا شيء يثير الحيرة والالتباس **فعلاً**، لأن «الدخل» في أحيان كثيرة يعني «الربح»، الذي هو النتيجة **الأخيرة** على قاع الصفحة (ومن الواضح أننا أمام معركة شاقة هنا. فأين يوجد رجال شرطة اللغة عندما تحتاج إليهم؟)

تستطيع شركة ما أن **تسجل** أو **تميز** مبيعاً ما عندما توصل السلعة أو الخدمة إلى زبونٍ ما. فهذا مبدأ بسيط. ولكن، كما اقترحنا سابقاً، فإن تطبيقه يصطدم فوراً بالتعقيد. والواقع أن قضية متى يمكن تسجيل البيع هي واحدة من الجوانب الأكثر تفنناً في بيان الدخل. فهي قضية يملك فيها المحاسبون حرية كبيرة للاختيار، ولذا فإن المديرين يجب أن يفهموها بشكل دقيق ووثيق إلى أقصى حد. وإذن فهذا مكان سوف تفيدك فيه مهاراتك كمستهلك مثقف ومطلع على الأمور المالية. فإذا كانت الأشياء لا تبدو لك صحيحة، فاطرح أسئلة. وإذا لم تحصل على إجابات شافية، فربما يحين وقت شعورك بالقلق. لأن تمييز الريع هو مجال شائع للاحتيال المالي.

المبيعات:
المبيعات أو الريع هي القيمة الدولارية لكل السلع أو الخدمات التي تقدمها شركة ما لزبائنها في أثناء مدة معينة من الزمن.

خطوط إرشادية مظلمة ومشبوهة

إن الخط الإرشادي الذي يستخدمه المحاسبون لتسجيل بيع أو تمييزه هو أن الريع يجب أن يكون قد تم **كسبه**. فشركة السلع يجب أن تكون قد شحنت السلعة. وشركة الخدمات يجب أن تكون قد قامت بالعمل. وهذا شيء عادل بما فيه الكفاية. ولكن ما الذي ستفعله بشأن هذه الأوضاع؟

- إن شركتك تقوم بدمج الأنظمة لزبائن كبار. فالمشروع النموذجي يتطلب ستة أشهر لتصميمه ونيل موافقة الزبون عليه، ثم يتطلب اثني عشر شهراً أخرى لتنفيذه. ولا يحصل الزبون على أي قيمة حقيقية من المشروع حتى يكتمل الشيء كله. وإذن فمتى كسبتَ الريع الذي يولده المشروع؟
- تبيع شركتك لتجار المفرق. وباستخدام ممارسة تدعى الفاتورة والإمساك باليد، فإنك تسمح لزبائنك بشراء السلعة (ولنقل إنها شيء شعبي يقدم كهدية في عيد الميلاد) قبل وقت طويل من احتياجهم إليها. فأنت تخزنها لهم ثم تشحنها فيما بعد. فمتى كسبت الريع؟
- أنت تشتغل عند مؤسسة هندسة معمارية. ومؤسستك تقدم للزبائن خططاً للمباني، وتتعامل مع سلطات البناء المحلية، وتشرف على التشييد وإعادة التشييد. وكل هذه الخدمات مشمولة في أجر المؤسسة، الذي يحسب بصورة عامة كنسبة مئوية من تكاليف البناء. فكيف تحسب الزمن الذي كسبت فيه المؤسسة ريعها؟

إننا لا نستطيع أن نقدم أجوبة مضبوطة لهذه الأسئلة، لأن ممارسات المحاسبة تختلف من شركة إلى أخرى. ولكن هذه هي النقطة بالضبط: فليست هناك أجوبة ثابتة وسريعة. فالشركات القائمة على أساس المشروعات لها بصورة نموذجية قواعد تسمح بتمييز جزء من الريع عندما يصل المشروع إلى علامة معينة على طريق التنفيذ. ولكن القواعد يمكن

أن تختلف. فرقم «البيع» على الخط الأعلى للشركة يعكس دائماً اجتهادات المحاسبين بشأن الزمن الذي ينبغي أن يميزوا فيه الريع. وحيث يوجد اجتهاد، يوجد مجال للنزاع – حتى لا نقول للتلاعب أو المناورة.

إمكانيات التلاعب

الواقع أن الضغوط للتلاعب يمكن أن تكون شديدة. ودعونا نأخذ شركة برمجيات كمثال. ولنقل إنها تبيع البرمجيات ومعها عقود للصيانة والتحديث تمتد على مدة خمسة أعوام. وهكذا فإن عليها أن تجتهد بشأن الزمن الذي تميز فيه ريعاً من بيع.

والآن افترض أن شركة البرمجيات هذه هي في الحقيقة قسم من شركة متحدة أكبر، شركة تتنبأ بالمكتسبات لوول ستريت. والموظفون في مكتب الشركة الأكبر يريدون إسعاد وول ستريت. وفي هذا الربع من السنة، ويالللأسف، يبدو أن الشركة الأم سوف تخسر بنساً واحداً من مكتسباتها في السعر المقدر لكل سهم من أسهمها. فإذا حدثت تلك الخسارة فإن وول ستريت لن يكون سعيداً. وعندما لا يكون وول ستريت سعيداً فإن أسهم الشركة سوف تتضرر.

(عندئذٍ يمكنك أن تسمع الموظفين في مكتب الشركة الأم يفكرون): آها! ههنا قسم البرمجيات. فلنفرض أننا غيرنا طريقة تميز الريع؟ فلنفرض أننا صرنا نميز 75 في المئة في الواجهة بدلاً من 50 في المئة؟ فقد يكون المنطق أن البيع في هذا المشروع يتطلب كثيراً من العمل الأولي، وهكذا فينبغي أن يميزوا كلفة البيع وجهد القيام به، وكذلك كلفة تقديم السلعة وإيصال الخدمة. قوموا بالتغيير، ميزوا الريع الإضافي، وفجأة تبدأ المكتسبات عن كل سهم بالزحف إلى الأعلى إلى حيث يتوقعها وول ستريت أن تكون.

المكتسبات لكل سهم

إن مكتسبات كل سهم هي ربح الشركة الصافي مقسوماً على عدد الأسهم المطروحة غير المدفوعة. وهي الرقم الذي يراقبه وول ستريت بدقة. وإن وول ستريت لديه توقعات عن مكتسبات كل سهم في كثير من الشركات. فإذا لم تتحقق هذه التوقعات، فإن من المحتمل أن ينخفض سعر السهم.

ومن المثير للاهتمام أن مثل هذا التغيير ليس مخالفاً للقانون. فلقد يظهر شرح له في حاشية على البيانات المالية. ولكن من جهة أخرى قد لا يظهر هذا الشرح. وانظر مثلاً إلى جزء آخر من حاشية شركة تايكو نفسها المذكورة في الفصل الخامس:

> عند تقديم خدمات بموجب عقود معينة، فإن خدمات البُنى التحتية (وهي وحدة تجارية ضمن شركة السلع والخدمات الهندسية) تتحمل تكاليف عقود فرعية من الباطن وغيرها وتدفعها وتعيد فرضها على زبائنها بفواتير. وقد عوملت هذه التكاليف تاريخياً على أنها «عابرة»، ولذلك لم تكن متضمنة في الريع المبلغ عنه وكلفة ريع خدمات البنى التحتية. وبدءاً من كانون الثاني/ يناير 2004 وبمفعول رجعي من 1 تشرين الأول /أكتوبر 2003 بدأت الشركة تعكس تكاليف هذه العقود الفرعية وكلفة ريع الوحدة المذكورة، التي نتج عنها ريع متراكم وكلفة ريع بمبلغ 739 مليون دولار عن السنة المنتهية في 30 أيلول /سبتمبر عام 2004[1]

ومن حيث المبدأ، فإن أي تغيير في المحاسبة يؤثر مادياً في النتيجة الأخيرة ينبغي شرحه في حاشية بهذه الطريقة. ولكن من الذي يقرر ما هو مؤثر مادياً وما هو غير مؤثر؟ لقد حزرت: إنهم المحاسبون. والواقع أن من المحتمل جداً تمييز 75 في المئة في الواجهة يقدم صورة أدق لحقيقة وضع قسم البرمجيات. ولكن هل كان التغيير في طريقة المحاسبة بسبب تحليل مالي جيد؟ أم هل كان بسبب الحاجة إلى عمل التنبؤ بالمكتسبات؟ فهل يمكن أن يكون هناك انحراف قابع هنا؟ وتذكر أن المحاسبة هي فن استعمال بيانات محدودة للتوصل إلى وصف دقيق هو أقرب ما يمكن إلى مدى جودة أداء الشركة. فالريع الوارد في بيان الدخل هو تقدير، وهو أفضل حدس تخميني ممكن. وهذا المثال يظهر كيف أن التخمينات يمكن أن تدخل انحرافاً.

وليس المستثمرون وحدهم هم الذين يجب عليهم أن يكونوا حذرين من الانحراف؛ فمثل هذه القرارات يمكن أن تؤثر بشكل مباشر في وظيفة المدير. ولنقل إنك مدير مبيعات. وأنت وموظفوك تركزون على أرقام الريع كل شهر. وأنت تدير موظفيك على أساس تلك

الأرقام. فتتحدث معهم عن أدائهم. وتتخذ القرارات حول استئجار الناس وطردهم، وتقدم مكافآت واعترافاً بجودة الأداء، وكل ذلك بموجب الأرقام. والآن تعمل شركتك ما عملته شركة البرمجيات: فتغير طريقة تمييزها للريع، لتحقيق هدف من أهداف الشركة، وفجأة يبدو أن أداء موظفيك عظيم! فتعطي علاوات للجميع! ولكن كن على حذر. إذ إن أرقام الريع الكامنة قد لا تبدو جيدة إلى هذا الحد، لو أنه تم تمييزها بالطريقة نفسها، التي كانت متبعة من قبل. فإذا لم تعرف أن السياسة قد تغيرت، ورحت توزع العلاوات، فإنك لا تدفع عن أي تحسن حقيقي. والذكاء المالي في هذه الحالة يعني فهم كيفية تمييز الريع، وتحليل الاختلافات والتباينات في أرقام المبيعات، ودفع العلاوات (أو عدم دفعها) على أساس حدوث تغييرات حقيقية في الأداء.

وكنقطة جانبية، فإن أكثر مصادر الاحتيال شيوعاً كانت، وربما ستظل دائماً في ذلك السطر الأعلى: المبيعات. فشركات صنبيم، وسندانت، وزيروكس، ورايت إيد كلها تلاعبت بتمييز الريع بطرق مشبوهة. والمسألة لها حدّة خاصة في صناعة البرمجيات. فكثير من شركات البرمجيات تبيع منتجاتها لتجار مفرق يعيدون بيعها إلى المستهلكين النهائيين فيما بعد. والصانعون كثيراً ما يكونون تحت ضغط من وول ستريت لمعالجة أرقامهم وإظهارها، فغالباً ما يقعون تحت إغراء شحن برمجيات غير مطلوبة لهؤلاء الموزعين عند نهاية ربع السنة (وهذه الممارسة تعرف باسم **ملء القنوات**). وكان من بين الشركات التي مارست هذه الأعمال بكثرة شركة ماكروميديا، مؤسِّسة اللاعب السريع كالبرق على شبكة الإنترنت وغيرها من المنتجات. وعندما صار ملْء القنوات مشكلة خَطِرة في الصناعة، تطوعت ماكروميديا بالإبلاغ عن تقديرات جرد أجراه موزعوها، وبذلك أظهرت أن قنوات منتجاتها لم يتم ملؤها بشكل مصطنع. فكانت الرسالة واضحة لحملة الأسهم وللموظفين على حد سواء: إن ماكروميديا لم تتجر إلى هذه الممارسة.

ولكن في المرة القادمة التي تقرأ فيها عن فضيحة مالية في الصحف، افحص أولاً ودقق لترى إن كان هناك أحد ما يقوم بالتلاعب بأرقام الريع. ولسوء الحظ، فإن ذلك كله شائع جداً أكثر من اللازم.

7

التكاليف والنفقات
لا قواعد ثابتة وسريعة

إن معظم المديرين لديهم خبرة شخصية كبيرة بالنفقات، ولكن هل تعرف أن هناك كثيراً من التخمينات والانحرافات على أسطر النفقة تلك؟ دعنا نتفحص بنود الخط الكبرى.

كلفة السلع المبيعة أو كلفة الخدمات

كما تعرف، فإن النفقات على بيان الدخل تقع في فئتين أساسيتين: الأولى هي: **كلفة السلع المبيعة**. وكالعادة، هناك اسمان مختلفان لهذه الفئة، قد تدعى كلفة الخدمات في شركة خدمات مثلاً. وكثيراً ما تسمى كلفة الريع أو كلفة المبيعات. ولتبسيط الأمور فسوف نستخدم التسميتين: «كلفة السلع المبيعة» و «كلفة الخدمات». وعلى أي حال فإن المهم ليس هو العنوان بل المحتوى المشمول. فالفكرة الكامنة وراء كلفة السلع المبيعة هي قياس كل التكاليف المرتبطة مباشرة بصنع السلعة أو بإيصال الخدمة. أي العمل. فإذا كنت تشك في أن تلك القاعدة مفتوحة على طن من التفسيرات، فإنك تركز على المال. فدائرة المحاسبة يتعين عليها أن تتخذ القرارات بشأن ما تتضمنه كلفة السلع المبيعة، وما الذي يجب وضعه في مكان آخر.

كلفة السلع المبيعة وكلفة الخدمات

إن كلفة السلع المبيعة أو كلفة الخدمات هي إحدى فئات النفقات. وهي تشمل كل التكاليف التي ينطوي عليها إنتاج السلعة أو نقل الخدمة وإيصالها بصورة مباشرة

وبعض هذه القرارات سهلة. وعلى سبيل المثال، ففي شركة تصنيع، فإن التكاليف الآتية تكون داخلة على وجه التحديد:

- أجور الناس العاملين على خط التصنيع.
- كلفة المواد المستعملة لصنع السلعة.

وإن كثيراً من التكاليف تكون خارجة عن ذلك، مثل:

- كلفة الإمدادات التي تستخدمها دائرة المحاسبة (مثل الورق و ... الخ)
- راتب مدير الموارد البشرية في مكتب الشركة المتحدة

آه، ولكن هناك منطقة رمادية - وهي هائلة. فمثلاً:

- ماذا عن راتب الشخص الذي يدير المصنع الذي تصنع فيه السلعة؟
- وماذا عن أجور المشرفين على المصنع؟
- وماذا عن عُمُولات المبيعات؟

وهل هذه كلها ذات صلة مباشرة بتصنيع السلعة؟ أم هل هي نفقات تشغيل، مثل كلفة مدير مقر الشركة؟

وهناك الغموض نفسه في بيئة الخدمات. فكلفة الخدمات في شركة خدمات تتضمن بشكل نموذجي العمل المرتبط بإيصال الخدمة. ولكن ماذا عن المشرف على المجموعة. يمكنك أن تجادل في أن راتبه جزء من العمليات العامة، ولذلك ينبغي أن لا يكون متضمناً في خط كلفة الخدمات. كما يمكنك أن تجادل في أنه يدعم موظفي الخدمات المباشرة، وهكذا يجب أن يكون مشمولاً معهم في ذلك الخط. فهذه كلها دعوات للاجتهاد. فليست هناك قواعد ثابتة وسريعة.

وإن حقيقة عدم وجود قواعد تثير شيئاً من الدهشة فمبادئ المحاسبة المقبولة عموماً، التي تحكم كيفية إمساك المحاسبين الأمريكيين بدفاترهم، تملأ نحو 4000 صفحة، وتوضح **كثيراً** من القواعد المفصلة. فأنت تظن أن هذه المبادئ ستقول: «إن مدير المصنع يبقى خارجاً» وإن «المشرف يبقى داخلاً ولكن ليس هناك خط كهذا. بل إن مبادئ

المحاسبة المقبولة عموماً تقدم خطوطاً توجيهية للإرشاد فقط. والشركات تأخذ هذه الخطوط وتطبق منطقاً معقولاً على أوضاعها الخاصة». والمفتاح، كما يحب المحاسبون أن يقولوا، هو المعقولية والتماسك الثابت. فما دام منطق الشركة معقولاً، وما دام هذا المنطق مطبقاً بشكل متجانس، فإن كل ما تريد عمله صحيح.

أما لماذا يجب أن يهتم المدير بما هو داخل وما هو خارج، فتأمل المخططات أو السيناريوهات الآتية:

- أنت تدير قسم التحليل الهندسي في مؤسسة معمارية، وفي الماضي كانت رواتب موظفيك مشمولة في تكاليف الخدمات. أما الآن فإن الموظفين الماليين يقومون بنقل كل التكاليف إلى خارج كلفة الخدمات. ومن المعقول تماماً - حتى لو كان لقسمك صلة كبيرة بإكمال مخطط معماري، أن تكون هناك حالة ليست لها علاقة مباشرة بأي وظيفة معينة.

مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً

إن مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً تحدد المقياس والمستوى لإيجاد تقارير مالية في الولايات المتحدة. فهي تساعد على ضمان صحة البيانات وموثوقيتها، وتسمح بإجراء مقارنة سهلة بين الشركات وفي مجال الصناعات كلها. ولكن هذه المبادئ لا تشرح كل شيء بالتفصيل، بل هي تترك مجالاً كبيراً لحرية التصرف ومتطلبات الاجتهاد.

وإذن فهل يهم التغيير؟ إنه يهم فعلاً. فأنت وموظفوك لم تعودوا جزءاً ممّا يسمى غالباً «فوق الخط». وهذا معناه أنكم سوف تظهرون بطريقة مختلفة على شاشة رادار الشركة المتحدة. فإذا كانت شركتك تركز على الربح الإجمالي مثلاً، فإن الإدارة ستراقب كلفة الخدمات بعناية، وتتثبت أن كل الأقسام والدوائر التي تؤثر في هذه الكلفة لديها كل ما تحتاج إليه لتحقيق أهدافها. فعند خروجك من بند كلفة الخدمات -بحيث تصبح «تحت الخط»- فإن هذا المستوى من الاهتمام قد يصير أقل بكثير.

- أنت مدير مصنع، مكلف بتحقيق ربح إجمالي قدره مليون دولار كل شهر. ونقص الربح في هذا الشهر عشرين ألف دولار. ثم تدرك أن خمسة وعشرين ألف دولار من كلفة سلعك المبيعة مدرجة على بند خط معنون «إدارة عقد خاص بطلبات المصنع». فهل هذا يتبع فعلاً كلفة السلع المبيعة؟ فتطلب من مراقب المبيعات أن ينقل تلك التكاليف إلى النفقات التشغيلية. فيوافق مراقب المبيعات؛ ويتم التغيير. فتحقق هدفك ويصبح الجميع سعداء. وقد ينظر شخص خارجي إلى ما يحدث ويعتقد أن إجمالي الهوامش آخذ في التحسن - وذلك كله بسبب تغيير قمتَ به لأنك كنت تحاول التوصل إلى هدف.

فوق الخط، تحت الخط

إن «الخط» يشير بصورة عامة إلى الربح الإجمالي. وفوق ذلك الخط في بيان الدخل توجد بشكل نموذجي المبيعات وتكاليف السلع المبيعة أو كلفة الخدمات وتحت الخط توجد نفقات التشغيل، والفائدة، والضرائب. فما الفرق؟ إن البنود المدرجة فوق الخط تميل إلى أن تختلف (على المدى القصير) أكثر من كثير من البنود التي تحت الخط، وهكذا فهي تحصل على اهتمام أكثر من المديرين.

ومرة أخرى، فإن هذه التغييرات قانونية ما دامت تصمد لاختبار المعقولية والتمسك الثابت. بل يمكنك حتى أن تخرج نفقة ما من كلفة السلع المبيعة في أحد الأشهر، ثم تقدم طلباً لإعادتها في الشهر الآتي. وكل ما تحتاج إليه هو سبب وجيه بما يكفي لإقناع مراقب النفقات (ومدقق الحسابات إذا كان للتغييرات تأثير مادي على البنود المالية للشركة). وبالطبع فإن تغيير القواعد باستمرار من مدة زمنية إلى المدة الآتية سيكون شيئاً سيئاً. فالشيء الذي نحتاج إليه من محاسبينا هو التجانس والتماسك.

نفقات التشغيل: ما هو الضروري؟

فأين تذهب التكاليف عند إخراجها من تكاليف السلع المبيعة؟ وأين الأشياء «تحت الخط»؟ هذه هي النوعية الأساسية الأخرى من التكاليف، أي نفقات بيع، أو نفقات

عامة أو نفقات إدارية (أو نفقات عامة وإدارية فقط)، في حين يعاملها آخرون على أنها فئة فرعية، ويعطون المبيعات والتسويق خطاً خاصاً بها. وكثيراً ما تقوم شركة ما بهذا التمييز حسب الحجم النسبي لكل بندٍ منها. فشركة برمجيات مايكروسوفت تختار إظهار المبيعات والتسويق على خط منفصل لأن المبيعات والتسويق قسم مهم من نفقات الشركة. وعلى عكس ذلك فإن مؤسسة جينيتك للتقانة الحيوية تضمّن المبيعات والتسويق في النفقات العامة والإدارية، وهو النهج الأكثر نموذجية. وتفصل كِلَا الشركتين تكاليف البحث والتنمية والتطوير بسبب أهميتها النسبية. وهكذا فإن عليك الانتباه إلى طريقة تنظيم شركتك لنفقاتها.

نفقات التشغيل (مرة أخرى)

نفقات التشغيل هي الفئة الكبرى الأخرى من النفقات. وهي فئة تشمل التكاليف ذات العلاقة المباشرة بصنع سلعة أو إيصال خدمة.

ونفقات التشغيل كثيراً ما يتم التفكير فيها والإشارة إليها على أنها «نفقات عامة أو غير مباشرة». وتشمل هذه الفئة بنوداً مثل الإيجار، والمرافق، والهاتف، والأبحاث، والتسويق. وهي تشمل أيضاً الإدارة ورواتب الموظفين –والمحاسبة، وتقانة المعلومات، وما إلى ذلك– إضافة إلى كل شيء آخر قرر المحاسبون أنه لا يتبع كلفة السلع المبيعة.

ويمكنك التفكير في النفقات التشغيلية بوصفها الكوليستيرول في المشروع التجاري. فالكوليستيرول الجيد يحسّن صحتك، في حين الكوليستيرول السيئ يسد شرايينك. والنفقات التشغيلية الجيدة تقوي مشروعك، في حين النفقات التشغيلية السيئة تهبط بنتيجتك الأخيرة، وتمنعك من الاستفادة من فرص العمل التجاري. (ومن الأسماء الأخرى للنفقات التشغيلية السيئة «البيرقراطية غير الضرورية» وكذلك «شحم الخنزير». ولعلك تستطيع المجيء بأسماء أخرى).

وهناك شيء آخر عن تكاليف السلع المبيعة والنفقات التشغيلية. فربما تعتقد أن تكاليف السلع المبيعة هي نفسها «التكاليف المتغيرة» –التي تتغير بحسب حجم الإنتاج–

وأن النفقات التشغيلية هي تكاليف ثابتة. فالمواد مثلاً هي كلفة متغيرة: فكلما زاد إنتاجك زادت المواد التي يجب عليك شراؤها. والمواد متضمنة في كلفة السلع المبيعة. أما رواتب الموظفين في دوائر الـ HR فهي تكاليف ثابتة، وهي متضمنة في النفقات التشغيلية. ولسوء الحظ، فإن الأمور ليست بهذه البساطة هنا أيضاً. وعلى سبيل المثال، فإذا كانت رواتب المشرفين مشمولة في تكاليف السلع المبيعة، فإن البند على هذا الخط ثابت في المدى القصير، سواء أنتجت مئة ألف قطعة من المعدات أم مئة وخمسين ألف قطعة. أو خذ نفقات البيع، التي هي جزء من نفقات المبيعات والنفقات العامة والإدارية بشكل نموذجي، فإذا كانت لديك قوة مبيعات مفوضة وجاهزة، فإن نفقات المبيعات تكون متغيرة إلى حدٍّ ما، ولكنها مشمولة في نفقات التشغيل وليس في تكاليف السلع المبيعة.

قوة تناقص القيمة وتخصيص مبالغ دورية لتسديد الدين

وهناك جزء من النفقات التشغيلية كثيراً ما يدفن في نفقات المبيعات والنفقات العامة والإدارية، وهو تناقص القيمة وتخصيص مبالغ دورية لتسديد الديون إن طريقة التعامل مع هذه النفقة يمكن أن تؤثر **كثيراً** على الربح المدرج في بيان الدخل.

لقد وصفنا مثالاً على تناقص القيمة في مكان سابق من هذا الباب - شراء عربة شحن، ثم توزيع كلفتها على مدى السنوات الثلاث التي نفترض أنها ستستخدم في أثنائها. وكما قلنا، فإن ذلك مثال على مبدأ المواءمة. وعلى وجه العموم، فإن تناقص القيمة هو «إنفاق» لموجود ماديّ، كعربة شحن أو آلة أو ماكينة. على مدى مدة حياتها المفيدة. وهذا كله يعني أن المحاسبين يحسبون الزمن الذي يحتمل أن الموجود سيظل صالحاً للاستعمال فيه، ويأخذون الجزء المناسب من كلفته الكلية، ويعدون تلك الكمية نفقة يدرجونها على بيان الدخل.

غير أن تلك الجمل الجافة تقبع فيها آلة قوية يستطيع الفنانون الماليون أن يشغّلوها. وهي تستحق التحدث عنها بشيء من التفصيل، لأنك سوف ترى بالضبط كيف أن الافتراضات عن تناقص القيمة كثيراً ما يمكن أن تؤثر على النتيجة الأخيرة لأي شركة.

ولإبقاء الأشياء بسيطة، دعنا نفترض أننا نبدأ بتأسيس شركة نقليات، وندرج لها بضعة زبائن. وفي الشهر الأول الكامل من العمليات نؤدي عملاً تجارياً بقيمة عشرة آلاف دولار. وفي بداية ذلك الشهر، اشترت شركتنا واحدة من عربات الشحن تلك بستة وثلاثين ألف دولار لتقوم بالنقليات. وبما أننا نتوقع أن تستمر تلك العربة في العمل ثلاث سنوات، فإننا ننقص من قيمتها ألف دولار في كل شهر (مستخدمين نهج الخط البسيط المستقيم المباشر في تناقص القيمة). وهكذا فإن بيان الدخل المبسط بشكل كبير قد يبدو كما يلي:

الريوع	10,000دولار
كلفة السلع المبيعة	5,000
الربح الإجمالي	5,000
النفقات	3,000
تناقص القيمة	1,000
الربح الصافي	1,000 دولار

ولكن محاسبينا ليست لديهم كرة بللورية للتنبؤ. فهم لايعرفون أن عربة الشحن سوف تستمر في العمل ثلاث سنوات بالضبط. بل إن هذا فرض يقدرونه. فتأمل بعض الفرضيات البديلة:

- ربما يفترضون أن عربة الشحن ستستمر سنة واحدة فقط، وفي هذه الحالة فإن عليهم أن ينقصوا من قيمتها ثلاثة آلاف دولار كل شهر. وهذا يطرح من النتيجة الأخيرة ألفي دولار من الربح الصافي إلى ألف دولار من **الخسارة**.
- والبديل الآخر هو أنهم قد يفترضون أن عربة الشحن سوف تظل تعمل ستة أعوام (أي اثنين وسبعين شهراً). وفي هذه الحالة، فإن تناقص القيمة هو خمس مائة دولار فقط في كل شهر. فيقفز الربح الصافي إلى 1500 دولار.

ففي الحالة الأولى، فإننا فجأة نقوم بعملياتنا تحت خط المديونية الأحمر؛ وفي الحالة الثانية فإننا زدنا الربح الصافي بنسبة 50 في المئة - **بمجرد تغيير افتراض واحد عن تناقص القيمة**. ويتعين على المحاسبين أن يتبعوا مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً بالطبع، ولكن هذه المبادئ تسمح بكثير من المرونة. ومهما تكن مجموعة القواعد التي

يتبعها المحاسبون، فإن الأمر يتطلب تخميناً كلما استمرت إحدى الموجودات أطول من مدة محاسبة واحدة. ومهمة المدير الذكي مالياً هي أن يفهم تلك التخمينات وأن يعرف كيف تؤثر في الأوضاع المالية.

وإذا كنت تعتقد أن هذا مجرد مجال للتمرين الأكاديمي البحت، فتأمل المثال المؤسف لشركة إدارة النفايات المتحدة، التي كانت واحدة من قصص النجاح العظمى للشركات في سبعينيات القرن العشرين وثمانينياته. وهكذا فقد أصيب الجميع بالصدمة عندما أعلنت الشركة في عام 1998 أنها ستفرض حالة شطب مرةً واحدةً قبل احتساب الضرائب، وذلك بشطب 3.54 **مليار** دولار من مكتسباتها. وفي بعض الأحيان يتم فرض الشطب مرةً واحدةً سلفاً قبل إعادة التركيب الهيكلي، كما سنناقش في هذا الفصل فيما بعد، ولكن هذا كان شيئاً مختلفاً. وبالنتيجة، فإن شركة إدارة النفايات المتحدة كانت تعترف بأنها كانت تتلاعب بدفاتر حساباتها على نطاق لم يكن متصوَّراً من قبل. كانت قد كسبت في عدة سنوات سابقة مبلغاً أقل بـ 3.54 مليار دولار مما ذكرت في تقاريرها أنها كسبته في أثناء تلك المدة الزمنية.

فما الذي كان يجري؟ كانت تلك الشركة حبيبة عزيزة على قلب وول ستريت منذ الثمانينيات، عندما بدأت تنمو بسرعة عن طريق شراء شركات نفايات أخرى. وعندما تناقصت إمدادات شركات النفايات الجاهزة للشراء، في نحو عام 1992، راحت الشركة تشتري شركات من صناعات أخرى. ولكن بينما كانت الشركة تجيد نقل النفايات، فإنها لم تكن تعرف كيف تدير تلك الشركات الأخرى بطريقة فاعلة. فأخذت هوامش ربحها تتضاءل. كما أن سعر أسهمها راح يتناقص. وفي محاولة يائسة لتعزيز موجودات الشركة، بدأ موظفوها التنفيذيون يبحثون عن طرقٍ لزيادة المكتسبات.

فوقع نظرهم أولاً على أسطولهم المكون من عشرين ألف عربة لنقل القمامة، التي كانوا قد دفعوا مئة وخمسين ألف دولار ثمناً لكل واحدة، حتى تلك النقطة، كانوا ينقصون من قيمة تلك العربات على مدى ثمانية أعوام إلى عشرة أعوام، إذ كانت هذه هي الممارسة القياسية المتبعة في هذه الصناعة. فقرر الموظفون التنفيذيون أن تلك المدة

لم تكن كافية. فالعربة الجيدة يمكنها أن تستمر اثني عشر عاماً، أو ثلاثة عشر، أو حتى خمسة عشر. فعندما تضيف أربعة أعوام إلى جدول تناقص قيمة عربتك، فإنك تستطيع أن تفعل أشياء رائعة في نتيجتك الأخيرة: فهذا يشبه المثال الصغير السابق مضروباً في آلاف المرات. ولكن الموظفين التنفيذيين لم يتوقفوا عند هذا الحد. فقد أدركوا أن لديهم موجودات أخرى يمكن أن يتلاعبوا بها بالخدع نفسها - مثل مليون ونصف حاوية للقمامة. فيمكنك أن تزيد مدة تناقص قيمة كل حاوية من الاثني عشر عاماً التي هي المعيار القياسي فتجعلها خمسة عشر عاماً، أو ثمانية عشر، أو حتى عشرين. وبالتلاعب بأرقام تناقص قيمة العربات والحاويات، تمكن موظفو شركة إدارة النفايات المتحدة من ضخ مكتسبات قبل الضرائب بمبلغ هائل هو 716 مليون دولار. وكانت هذه مجرد واحدة من خدع كثيرة استخدموها لجعل الأرباح تبدو أكبر مما هي عليه. وهذا هو ما جعل المجموع النهائي ضخماً إلى هذا الحد.

وبالطبع، فإن الشبكة المعقدة كلها تفككت في آخر الأمر، كما يحدث عادة في مخططات الاحتيال. غير أنه في ذلك الحين كان قد فات أوان إنقاذ الشركة. فبيعت لمؤسسة منافسة احتفظت بالاسم وغيرت كل شيء آخر تقريباً. أما بالنسبة لمرتكبي الاحتيال فلم توجه إليهم أي اتهامات، ولو أنه تم تقويم بعض العقوبات المدنية.

إن تناقص القيمة مثال رئيس على مايسميه المحاسبون **النفقة غير النقدية**. وبالطبع فهنا تماماً هو المكان الذي يضيعوننا فيه نحن بقية الناس. فكيف يمكن أن تكون النفقة شيئاً آخر غير النقد السائل؟ إن مفتاح هذا الاصطلاح الملغز هو أن نتذكر أن النقد السائل ربما كان قد تم دفعه فعلاً. فالشركة قد اشترت عربة الشحن. ولكن النفقة لم تسجل في ذلك الشهر. وهكذا كان يجب تسجيلها على مدى حياة العربة، قليلاً قليلاً في كل مرة. فلم يكن هناك مزيد من المال يخرج من الباب؛ بل كانت تلك هي طريقة المحاسب في حساب كون ريوع **هذا** الشهر معتمدة على استعمال تلك العربة، ولذا فإن من الأفضل أن يكون في بيان الدخل شيء يعكس كلفة العربة. وبالمناسبة يجب عليك أن تعرف أن هناك طرقاً كثيرة لتقرير كيفية إنقاص قيمة أحد الموجودات. ولستَ بحاجة إلى معرفة ماهية

هذه الموجودات. بل يمكنك ترك ذلك للمحاسبين. وكل ما تحتاج إلى معرفته هو إن كان استخدام الأصل الموجود متوائماً بشكل مناسب مع الريع الذي يجلبه.

إن تخصيص مبالغ دورية لتسديد الديون هو نفس فكرة تناقص القيمة، ولكنه ينطبق على الموجودات غير الملموسة. وفي هذه الأيام فإن الموجودات غير الملموسة كثيراً ما تكون جزءاً كبيراً من بيانات ميزانيات الشركات. فالبنود مثل براءات الاختراع، وحقوق الطبع، وحسن النية (التي سنشرحها في الفصل العاشر) هي كلها أصول موجودة -فالحصول عليها يكلف مالاً، وهي أصول لها قيمة-. ولكنها ليست موجودات مادية كالعقارات والأجهزة والمعدات، ومع ذلك فيجب احتسابها بطريقة مماثلة. وخذ براءة الاختراع مثلاً. فقد كان على شركتك أن تشتريها، أو أن تقوم بالبحث والتطوير الكامن وراءها، ثم تقدم طلباً بتسجيلها باسمها. وهذه البراءة الآن تساعد على جلب ريع. وهكذا فإن على الشركة أن توائم النفقة التي تكبدتها للحصول على البراءة مع الريع الذي تساعد البراءة على جلبه، وقليلاً قليلاً في كل مرة. غير أنه عندما يكون الأصل الموجود غير ملموس، فإن المحاسبين يسمون هذه العملية تخصيص أقساط لسداد الدين ولا يسمونها تناقصاً في القيمة. ولسنا متأكدين لماذا يفعلون ذلك. ولكن مهما كان السبب، فإن ذلك مصدر للحيرة والالتباس.

وبالمناسبة، فإن تناقص القيمة اقتصادياً يشير إلى أن الأصل الموجود يفقد قيمته بمرور الزمن. وبالفعل فإن عربة الشحن في مشروع نقليات

النفقة غير النقدية

النفقة غير النقدية هي المفروضة على مدة زمنية على بيان الدخل، ولكنها غير مدفوعة بنقد سائل. والمثال عليها هو تناقص القيمة: حيث يقوم المحاسبون بحسم كمية معينة في كل شهر عن تناقص قيمة الأجهزة والمعدات. ولكن الشركة غير ملزمة بأن تدفع تلك الكمية لأن المعدات تم الحصول عليها في مدة سابقة.

تفقد قيمتها كلما صارت قديمة. ولكن حساب تناقص القيمة وتخصيص مبالغ دورية لتسديد الديون لهما علاقة بتخصيص الكلفة أكثر من علاقتهما بفقدان القيمة.

فعربة الشحن مثلاً قد تتناقص قيمتها على مدى ثلاث سنوات، بحيث إن حساب قيمتها عند انتهاء تلك المدة سيكون صفراً. ولكن قد تبقى لها بعض القيمة في السوق المفتوحة. وبراءة الاختراع قد تسدد قيمتها على مدى حياتها المفيدة، ولكن إذا تقدمت التكنولوجيا وتجاوزتها، فإن براءة الاختراع قد تقترب قيمتها من الصفر بعد سنتين مهما كان ما يقوله عنها المحاسبون. وهكذا فإن الأصول الموجودة نادراً ما تكون قيمتها ما تقوله دفاتر الحسابات عنها. (وسوف نناقش حسابات «الدفاتر» وقيمتها بتفصيل أكبر في الباب الثالث).

رسوم المرة الواحدة: عَلَمٌ أصفر

إن المحاسبة تشبه الحياة في جانب واحد على الأقل: فهناك كثير من الأشياء التي لا تندرج تحت الفئات التصنيفية بشكل محكم. وهكذا فإن كل بيان دخل فيه مجموعة كبيرة من النفقات التي لا تقع تحت بند كلفة السلع المبيعة، كما أنها ليست نفقات تشغيلية، ولا نفقات عامة أو غير مباشرة. وكل بيان مختلف عن البيانات الأخرى، ولكنك سوف ترى بصورة نموذجية خطوطاً مخصصة لأجل «نفقة أخرى/ دخل آخر» (وهذا البند في العادة مكسب أو خسارة من بيع الأصول الموجودة، أو من معاملات لا علاقة لها بالتشغيل الفعلي للمشروع) و «بالضرائب» طبعاً. ومعظم هذه الأشياء لستَ بحاجة إلى القلق بشأنها. ولكن هناك خطاً كثيراً ما يظهر بعد كلفة السلع المبيعة ونفقات التشغيل (برغم أنه قد يكون في بعض الأحيان مشمولاً تحت بند النفقات التشغيلية) - وهو خط يتعين عليك أن تفهمه تحديداً لأنه على الأغلب حساس الأهمية للربحية. وأكثر العناوين التوضيحية شيوعاً لهذا الخط هو «رسم لمرة واحدة».

ولعلك قد رأيت في بعض الأحيان عبارة مثل «أخذ الحمام الكبير» أو شيئاً من هذا القبيل في صحيفة **وول ستريت جورنال**. وهذه إحالة لرسوم المرة الواحدة هذه، المعروفة أيضاً باسم **بنود استثنائية غير عادية**، أو **نفقات إعادة التركيب**، أو حالات حسم، أو حالات شطب. وقد تحدث أحياناً حالات شطب، كما في حالة شركة إدارة النفايات، عندما تقوم شركة بعمل الأشياء بطريقة خاطئة وتريد تصحيح دفاتر حساباتها. وفي

الحالات الأكثر وروداً فإن رسوم المرة الواحدة تحدث عندما يتولى موظف تنفيذي رئيس أمور شركة ويريد أن يعيد تركيبها، ويعيد تنظيمها، ويغلق بعض المعامل، ويستغني عن خدمات بعض الموظفين. إنها محاولة هذا الموظف الرئيس، سواء أكانت على صواب أم على خطأ، لتحسين الشركة على أساس تقديره لما تحتاج إليه. ومثل هذه الحالة من إعادة التركيب تستتبع تكاليف كثيرة - كدفع الإيجارات، وتقديم عروض للفصل والانقطاع، والتخلص من المرافق، وبيع المعدات، وما إلى ذلك.

والآن، فإن المحاسبين يريدون دائماً أن يكونوا محافظين. والواقع أنه مطلوب منهم أن يكونوا كذلك. فمبادئ المحاسبة المقبولة عموماً توصي المحاسبين بأن يسجلوا النفقات عند معرفتهم أن هناك نفقات سيتم تحملها، حتى لو اضطروا إلى تخمين الرقم النهائي وكم سيكون بالضبط. وهكذا فعندما تحدث إعادة تركيب، يحتاج المحاسبون إلى تقدير تلك الرسوم والتكاليف وتسجيلها.

وهنا عَلَمٌ أصفر حقيقي - وهو مكان رهيب فعلاً لظهور الانحراف في الأرقام. فبعد كل شيء، كيف تخمن كلفة إعادة التركيب في الحقيقة؟ فالمحاسبون لهم حرية اختيار كبيرة، وهم معرضون للابتعاد عن الهدف في اتجاه أو آخر. فإذا كان تخمينهم أعلى من اللازم -أي إذا كانت التكاليف الحقيقية أقل مما هو متوقع- فإن جزءاً من رسوم المرة الواحدة يجب «قلب اتجاهه إلى العكس». والرسوم المقلوبة في الحقيقة تضيف إلى الربح في المدة الزمنية الجديدة. وهكذا فإن أرباح تلك المدة ينتهي بها المطاف إلى أن تصبح أعلى مما كانت ستصل إليه - وهذا كله لأن تخميناً حسابياً في مدة سابقة كان غير دقيق! ويقال بأن «تشينو آل» دنلاب، الموظف التنفيذي الرئيس سيئ الصيت لشركة صنبيم كان يعدّ دائرة المحاسبة عنده مركزاً للربح، وهذا قد يشير إلى السبب. (وبالمناسبة، فإنك إذا سمعت موظفاً تنفيذياً رئيساً يشير إلى دائرة المحاسبة بهذه الطريقة، فإن شركتك قد تكون فيها مشكلة).

وبالطبع، قد يكون رسم إعادة التركيب أقل من اللازم. وعندئذٍ فيجب أخذ رسم آخر في وقت لاحق. وهذا يضع غيوماً على الأرقام، لأن الرسم غير متوائم في الحقيقة مع أي

ريع في المدة الزمنية الجديدة. ففي هذه المرة تصبح الأرباح أقل **مما** كانت ستصل إليه، ومرة أخرى بسبب خطأ المحاسبين في التخمين في إطار زمني سابق. ففي أوائل تسعينيات القرن العشرين، أخذت شركة AT & T رسماً «لمرة واحدة» عن إعادة التركيب لعدة سنوات. وظلت الشركة تقول: إن الريوع آخذة في النمو **قبل** إعادة التركيب، ولكنها لم تحدث فرقاً كبيراً، لأنه بعد كل رسوم إعادة التركيب هذه، كان وضع الشركة المالي شديد الصعوبة. وبالإضافة إلى ذلك، فإنه إذا أخذت شركة ما رسوم إعادة تركيب لمرة واحدة بصورة مرتفعة فوق العادة ولعدة أعوام متلاحقة، فإلى أي حد يمكن لتلك الرسوم أن تكون استثنائية في الحقيقة؟



8

أشكال
الربح الكثيرة

لقد غطينا حتى الآن المبيعات والريع -أي الخط الأعلى- ثم التكاليف والنفقات. فالريع ناقصاً منه التكاليف والنفقات يساوي الربح.

وبالطبع، فإنه قد يعادل أيضاً **المكتسبات**، أو **الدخل الصافي**، أو حتى **الهامش الصافي**. ومن المذهل بما فيه الكفاية، أن بعض الشركات تستخدم كل هذه المصطلحات المختلفة بمعنى **الربح**، وأحياناً في الوثيقة نفسها. فبيان الدخل قد يكون فيه بنود معنونة «الهامش الإجمالي»، و «الدخل التشغيلي» و «الربح الصافي» ومكتسبات كل سهم أو حصة. وهذه كلها أنماط مختلفة من الربح تشاهَدُ بصورة نموذجية على بيان دخل- وكان بوسع الشركة أن تقول بسهولة مماثلة «إجمالي الربح» و «الربح التشغيلي» و «الربح الصافي» و«الربح لكل سهم أو حصة». فعندما يستخدمون كلمات مختلفة في الوثيقة نفسها تماماً، يبدو أنهم يتحدثون عن مفاهيم مختلفة. ولكنهم لا يفعلون ذلك.

وإذن فدعونا نستخدم مصطلح الربح هنا على الدوام، ولننظر إلى تجسيداته المختلفة.

الربح الإجمالي: ماهي الكمية الكافية منه؟

إن الربح الإجمالي -أي الريع ناقصاً منه كلفة السلع المبيعة أو كلفة الخدمات- هو رقم أساسي مهم لمعظم الشركات. فهو يخبرك عن الربحية الأساسية لسلعتك أو خدمتك. فإذا كان هذا الجزء من مشروعك غير مربح، فإن من المحتمل أن شركتك لن تعمّر

طويلاً. فبعد كل شيء، كيف تتوقع أن تدفع النفقات التي تحت الخط، بما فيها رواتب الإدارة، إذا لم تكن تولّد ربحاً إجمالياً ذا صحة جيدة؟ .

الربــح

الربح هو الكمية المتبقية بعد طرح النفقات من الريع. وهناك ثلاثة أنماط أساسية من الربح: الإجمالي، والربح التشغيلي، والربح الصافي. وكل منها يتقرر بطرح فئات معينة من النفقات من الريع.

ولكن ماذا تعني **الصحة الجيدة**؟ وكم من الربح الإجمالي يكون كافياً؟ إن ذلك يختلف اختلافاً كبيراً بحسب الصناعة، ومن المحتمل أن يختلف من شركة إلى أخرى حتى ضمن الصناعة نفسها. ففي مشروعات البقالة، فإن الربح الإجمالي بصورة نموذجية هو نسبة مئوية صغيرة من المبيعات. وفي مشروعات المجوهرات، فإن نسبته المئوية بصورة نموذجية هي أعلى بكثير. وإذا كانت الأشياء الأخرى متساوية، فإن الشركة ذات الريوع الأكبر يمكن أن تزدهر مع ربح إجمالي نسبته المئوية أقل من نسبته في شركة أصغر (وهذا أحد الأسباب التي تمكن شركة وولمارت من فرض أسعار منخفضة إلى هذا الحد). ولقياس الربح الإجمالي لشركتك، يمكنك أن تقارنه مع المستويات القياسية السائدة في الصناعة، وخاصة مع شركات حجمها مشابه لحجم شركتك في صناعتك. ويمكنك أيضاً أن تنظر إلى الاتجاهات من سنة إلى أخرى، وتفحص إن كان ربحك الإجمالي متجهاً نحو الارتفاع أم نحو الانخفاض فإذا كان متجهاً إلى الأسفل، فإن باستطاعتك أن تسأل لماذا؟ وهل تكاليف الإنتاج آخذة في الارتفاع؟ وهل تجري شركتك حسوماً على مبيعاتها؟ إن فهم سبب تغير الربح الإجمالي، إن كان آخذاً في التغير، يساعد المديرين على التفكير في المكان الذي يجب أن يركزوا عليه انتباههم.

غير أنك تحتاج هنا أيضاً إلى نظرة حادة ثاقبة بحثاً عن وجود انحراف محتمل في الأرقام. فالربح الإجمالي يمكن أن يتأثر كثيراً بالقرارات الخاصة بوقت تمييز الريع، والقرارات الخاصة بما يجب أن يكون مشمولاً في تكاليف السلع المبيعة. وافرض أنك

مدير الـ HR في مؤسسة متخصصة بإجراء البحوث عن السوق، وأنك وجدت أن الربح الإجمالي متجه نحو الانخفاض. فتنظر إلى الأرقام، ويبدو لك في أول الأمر أن تكاليف الخدمة قد ارتفعت، وربما يشمل ذلك حتى بعض حالات الاستغناء عن بعض الموظفين. ولكنك عندما تجري مزيداً من الحفريات للتحري، تجد أن الرواتب التي كانت سابقاً في النفقات التشغيلية قد تم نقلها إلى تكاليف السلع المبيعة.

الربح الإجمالي

الربح الإجمالي هو المبيعات مطروحاً منها كلفة السلع المبيعة أو كلفة الخدمة. وهو ما يتبقى بعد أن تدفع الشركة التكاليف المباشرة التي تحملها في تصنيع السلعة أو إيصال الخدمة. ويجب أن يكون الربح الإجمالي كافياً لتغطية نفقات المشروع التشغيلية، والضرائب، وتكاليف التمويل، والربح الصافي

وهكذا فإن تكاليف الخدمة لم ترتفع. فالاستغناء عن الموظفين سيكون خطأ. وعندئذٍ يتعين عليك أن تتحدث مع الناس العاملين في المحاسبة، وتسألهم لماذا نقلوا تلك الرواتب؟ ولماذا لم يخبروك بذلك؟ وإذا كانت تلك الرواتب سوف تبقى في تكاليف السلع المبيعة، فقد تكون هناك عندئذٍ حاجة إلى تخفيض أهداف الربح الإجمالي للمؤسسة. ولكن ليس هناك حاجة إلى تغيير أي شيء آخر.

الربح التشغيلي هو مفتاح الصحة الجيدة

إن الربح التشغيلي -أي إجمالي الربح ناقصاً نفقات التشغيل أو نفقات المبيعات والنفقات العامة والإدارية، بما فيها تناقص القيمة وتخصيص مبالغ دورية لسداد الديون- يعرف أيضاً باسم المكتسبات قبل الفائدة والضرائب. (وتذكر أن **المكتسبات** هي مجرد تسمية أخرى للربح) إن ما لم يتم طرحه من الريع هو الفائدة والضرائب فلم لا؟ لأن **الربح التشغيلي هو الربح الذي يكسبه المشروع من العمل التجاري الذي هو متخصص فيه** - من العمليات. فالضرائب في الحقيقة لاعلاقة لها أبداً بمدى جودة تشغيلك لشركتك. أما نفقات الفائدة فتعتمد على كون الشركة ممولة بالدَّيْنْ أو بالأسهم

العادية (وسوف نشرح هذا الفرق في الفصل الحادي عشر) . ولكن تركيب الشركة المالي لايذكر أي شيء عن مدى جودة تشغيلها من المنظور العملياتي.

الربح التشغيلي، أو المكتسبات قبل الفائدة والضرائب

إن الربح التشغيلي هو الربح الإجمالي ناقصاً منه النفقات التشغيلية، التي تشمل تناقص القيمة وتخصيص مبالغ دورية لتسديد الديون. وبعبارة أخرى، فإنه يظهر الربح المجنيّ من تشغيل المشروع التجاري

وهكذا فإن الربح التشغيلي، أو المكتسبات قبل الفائدة والضرائب، هو مقياس جيد لمدى جودة إدارة الشركة. وجميع ذوي المصلحة ومالكي الحصص في المشروع يراقبونه بشكل وثيق لأنه يقيس مدى الطلب العام على منتجات الشركة أو خدماتها (مبيعاتها) ومدى كفاءة الشركة في إيصال تلك المنتجات أو الخدمات (التكاليف). فأصحاب المصارف والمستثمرون ينظرون إلى الربح التشغيلي ليروا إن كانت الشركة ستستطيع أن تسدد ديونها وتكسب أموالاً لحملة أسهمها. والبائعون ينظرون إليه أيضاً ليروا إن كانت الشركة ستتمكن من دفع فواتيرها. (غير أن الربح التشغيلي، كما سنرى لاحقاً ليس هو دائماً أفضل مقياس لذلك) . فالزبائن الكبار يتفحصون الربح التشغيلي ليتثبتوا إن كانت الشركة تؤدي وظيفتها بكفاءة، وإن كان من المحتمل أن تظل قائمة لوقت لا بأس به. بل إن الموظفين الفطنين الأذكياء يراقبون أرقام الربح التشغيلي. فالربح التشغيلي المتنامي وذو الصحة الجيدة يشير إلى أن الموظفين سيتمكنون من الاحتفاظ بوظائفهم وربما لديهم فرص للتقدم.

وعلى كل حال، تذكر أن الانحرافات المحتملة في الأرقام يمكن أن تؤثر هي الأخرى على الربح التشغيلي. فهل هناك أي رسوم لمرة واحدة؟ وما هو خط تناقص القيمة؟ وكما رأينا، فإن تناقص القيمة يمكن تغييره ليؤثر على الأرباح بطريقة أو بأخرى. وعلى مدى مدة زمنية، فإن محللي وول ستريت كانوا يراقبون الأرباح التشغيلية للشركات، أو مكتسباتها قبل الفائدة والضرائب، مراقبة لصيقة. ولكن اتضح أن بعض الشركات التي

افتضحت فيما بعد بارتكاب الاحتيال كانت تتلاعب بتناقص القيمة (وتذكر شركة إدارة النفايات)، وهكذا فإن أرقامها الخاصة بمكتسباتها قبل الفائدة والضرائب كانت موضع شك. وقبل مضي زمن طويل، راح وول ستريت يركز على رقم آخر، هو المكتسبات قبل الفائدة، والضرائب، وتناقص القيمة، وتخصيص المبالغ الدورية لسداد الديون. وبعض الناس يشعرون أن هذا الرقم الأخير هو مقياس أفضل لدى الكفاءة التشغيلية للشركة، لأنه يتجاهل الرسوم والتكاليف غير النقدية، مثل تناقص القيمة، تجاهلاً كاملاً.

الربح الصافي وكيفية إصلاحه

وأخيراً دعونا نصل إلى النتيجة النهائية: الربح الصافي. وهو في العادة آخر سطر على بيان الدخل. والربح الصافي هو ما يتبقى بعد طرح كل شيء - كلفة السلع المبيعة أو كلفة الخدمات، والنفقات التشغيلية، والضرائب، والفائدة، وأقساط تسديد الديون. وعندما يسأل شخص ما «ماهي النتيجة الأخيرة؟» فإنه يشير بشكل دائم تقريباً إلى الربح الصافي. وإن **بعض الأرقام المستخدمة لقياس شركة ما، مثل** مكاسب كل سهم أو حصة، ونسبة السعر إلى المكتسبات، تقوم على أساس الربح الصافي. نعم، إن من الغريب أنهم لا يسمونه فقط ربح كل سهم أو حصة، أو نسبة السعر إلى الربح.

وماذا إذا كان الربح الصافي للشركة أقل مما ينبغي أن يكون؟ ففيما عدا التلاعب بدفاتر الحسابات هناك ثلاث طرق فقط لإصلاح الربحية المنخفضة: إحداها: أن الشركة تستطيع أن تزيد المبيعات المربحة. وهذا الحل يتطلب كثيراً من الوقت بشكل دائم تقريباً. فعليك أن تجد أسواقاً جديدة أو احتمالات جديدة، وأن تعمل عبر دائرة المبيعات، وهكذا دواليك. والطريقة الثانية: أن تدرس الشركة كيفية تخفيض تكاليف الإنتاج، وتقوم بالتشغيل بطريقة أكثر كفاءة - أي أن تقلل كلفة السلع المبيعة. وهذا يستغرق وقتاً كذلك. إذ إنك تحتاج إلى دراسة عملية الإنتاج، والعثور على حالات نقص الكفاءة، وإحداث تغييرات. والطريقة الثالثة: هي أن تخفض الشركة نفقات التشغيل، وهذا يعني بشكل دائم تقريباً تخفيض عدد العاملين. فهذا في العادة هو الحل الوحيد المتاح على المدى القصير. ولهذا السبب فإن كبار الموظفين التنفيذيين عندما يستولون

على شركات تعاني مصاعب متعبة يبدؤون بتخفيض جدول الرواتب في مجالات النفقة العامة وغير المباشرة. فهذا يجعل المكتسبات تبدو أفضل وبسرعة.

وبالطبع فإن الاستغناء عن الموظفين يمكن أن يكون نتيجة عكسية. فهو يؤذي الروح المعنوية. والناس الجيدون الذين يريد الموظف التنفيذي الرئيس الجديد أن يحتفظ بهم قد يبدؤون بالبحث عن عمل في أماكن أخرى. وليس هذا هو الخطر الوحيد وعلى سبيل المثال فإن «تشينسو آل» دنلاب قد استخدم إستراتيجية الاستغناء عن الموظفين عدة مرات من أجل تضخيم مكتسبات الشركات، التي استولى عليها وتولى أمرها، وكان وول ستريت يكافئ على ذلك في العادة. ولكن هذه الإستراتيجية لم تعمل بنجاح عندما وصل إلى شركة صنبيم. نعم، فقد أنقص عدد الموظفين بجرة قلم، وصحيح أن المكتسبات ارتفعت.

الربح الصافي

الربح الصافي هو النتيجة الأخيرة لبيان الدخل. وهو المتبقي بعد طرح كل التكاليف والنفقات من الريع. وهو الربح التشغيلي ناقصاً تكاليف الفائدة، والضرائب، ورسوم المرة الواحدة وأي تكاليف أخرى غير مشمولة في الربح التشغيلي.

بل إن وول ستريت قد تحمس لازدياد ربحية صنبيم إلى درجة أنه سمح لأسهمها بالارتفاع. ولكن إستراتيجية دنلاب كانت على طول الخط هي بيع الشركة بربح – ولكن بعد أن راجت أسهمها وتهافت الناس على شرائها كشيء مفضل، فقد صارت الشركة أغلى من اللازم، بحيث لم يعد المشترون المحتملون يفكرون بشرائها. من دون العثور على مشترٍ، أرغمت صنبيم على الاستمرار في مشية عرجاء حتى صارت مشكلاتها مكشوفة، وتم طرد تشينسو آل من مجلس إدارتها.

فما هي العبرة؟ بالنسبة لمعظم الشركات، من الأفضل الإدارة بنفس طويل للإصلاح بالتركيز على زيادة المبيعات المربحة وتقليص التكاليف. وبالتأكيد فقد تكون هناك حاجة إلى تشذيب النفقات التشغيلية، ولكن إذا كان هذا هو الشيء الوحيد الذي تركز عليه، فإنك ربما تؤجل فقط يوم الحساب ومواجهة الحقائق.

الباب الثاني

صندوق عدة

فهم التنوع

إن التنوع يعني الاختلاف فقط. فقد يكون الاختلاف بين الميزانية والأرقام الحقيقية لشهر أو لسنة، أو بين الأرقام الحقيقية لهذا الشهر والأرقام الحقيقية للشهر الذي سبقه، ويمكن إظهاره بالدولارات أو بالنسب المئوية، أو بكليهما. والنسب المئوية في العادة هي الأكثر فائدة، لأنها تقدم أساساً سريعاً وسهلاً للمقارنة بين الرقمين والصعوبة الوحيدة في التنوع تأتي عند البت في مسألة كونه مواتياً أم غير موات.

وعلى سبيل المثال، فإن زيادة الريع عما كان متوقعاً هو شيء موات، بينما زيادة الإنفاق عما كان متوقعاً هو شيء غير موات. وأحياناً يكون العاملون في المجال المالي مساعدين فيعرّفونك بأن التنوع غير موات عندما يقدمون لك حاشية بين قوسين لتفسيره أو يجعلونه مسبوقاً بإشارة «ناقص» (-). ولكن في أغلب الأحيان يتعين عليك أن تعرف ذلك وتقدره من تلقاء نفسك. ونحن ننصحك بأن تقوم بإجراء بعض العمليات الحسابية بنفسك، لتكتشف إن كانت التنوعات المشار إليها سيئة أم جيدة، ثم تجري الفحص لترى كيفية عرض هذه التنوعات. وتوثق من إجراء الحسابات للبند الخاص بخط الريع وللبند الخاص بخط النفقة. فالأقواس أو الإشارة السالبة تشير أحياناً إلى أن الفارق في علم الرياضيات ليس مواتياً. وفي هذه الحالة فإن القوسين حول بند خط الريع قد يعنيان شيئاً مواتياً، أما القوسان حول بند خطة النفقة قد يعنيان شيئاً غير موات.

كيفية تعزيز الريع بشكل حقيقي

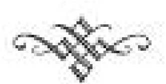
لاتجرب التقنية الآتية في شركتك، فإنها احتيالية. ولكنها تظهر المدى الذي يمكن أن تذهب إليه بعض الشركات لزيادة الريع والأرباح المبلغ عنها.

والشركة المعنية ها هنا هي آدلفيا، الشركة الكبيرة المشغلة لمحطة التلفزيون السلكي التي انتهى بها الأمر إلى الانطواء بالإفلاس قبل عامين. فقد اشترت آدلفيا عدداً كبيراً من صناديق الأسلاك ونصبتها في بيوت الزبائن. وكانت كلفة كل صندوق 500 دولار وعند نقطة معينة، خرج أحد موظفي آدلفيا بفكرة لامعة، وهي فرض أجرة تسويق على مجهز إمدادات الصناديق لقاء استخدام صناديقه، ثم السماح للمجهز برفع سعره بما يكفي لتغطية تلك الأجرة فقط. وهكذا بدأت آدلفيا تفرض 26 دولاراً على المجهز عن كل صندوق. ورفع المجهز سعره بموجب ذلك. فلم تكن هناك حاجة حتى لتداول نقد سائل بين الأيدي. وعندما وصلت فاتورة المجهز بسعر 526 دولاراً لكل صندوق، فإن آدلفيا كانت ببساطة تحسم منها ستة وعشرين دولاراً لتغطية ما يسمى أجرة التسويق، ثم تدفع الباقي. وفي تلك الأثناء كانت التكاليف المفترضة لحملة التسويق يجري تسديدها على أقساط دورية على مدى عدة أعوام - وفي الحقيقة لم تكن هناك أي تكاليف تسويقية كما اعترفت آدلفيا بذلك فيما بعد-.

وهكذا فإن المعاملة كلها لم تكن موجودة إلّا على الورق فقط، ولكن بهذه الطريقة تمكنت آدلفيا من أن تسجل في دفاترها ملايين الدولارات كريع إضافي دون أن تفعل أي شيء لكسب ذلك «الريع» وبما أن التكاليف المزعومة كانت تسدد على أقساط مع مرور الزمن، فإن معظم مبلغ الستة والعشرين دولاراً عن كل صندوق كانت تذهب مباشرة إلى النتيجة الأخيرة لشركة آدلفيا. فكانت النتيجة تضخيم مكتسبات الشركة بـ 37 مليون دولار في عام 2000 وبـ 54 مليون دولار في عام 2001.

وبالطبع، فإننا لا نعتقد أنك أنت أو أي أحد آخر في شركتك من المحتمل أن تحاولوا تجربة أي شيء كهذا. فإن هذا النوع من التلاعب غير شائع. وإذا وجدت شيئاً من هذا

القبيل يجري، فانفخ صفّارة الإنذار بصوت عال وواضح. لأن الفن المالي لا يصل إلى حد خلق عوائد وأرباح من الهواء. وفي هذه الأثناء، أبق عينيك مفتوحة على كل نوع من أنواع المناورات الحسابية. إن هذا الكتاب لن يؤهلك لتصبح مدقق حسابات شرعي، ولكنه ينبغي أن يحولك إلى مدير ذي ذكاء مالي قادر على طرح سؤال أو سؤالين.



الباب الثالث

بيان الميزانية
هو الأكثر كشفاً

9

فهم أساسيات بيان الميزانية

هناك حقيقة محيرة كاللغز حول البيانات المالية. ولعلك لاحظتها. أعطِ أمور الشركة المالية لمدير ذي خبرة في أعمال المشروعات التجارية، وسيكون أول شيء يلتفت إليه هو بيان الدخل. فمعظم المديرين لديهم -أو يتطلعون إلى أن تكون لديهم- «مسؤولية P&L». فهم مسؤولون عن جعل أشكال الربح المختلفة تظهر بشكل صحيح. وهم يعلمون أن بيان الدخل هو المكان الذي يتم فيه تسجيل أدائهم في آخر الأمر. وهكذا فإن ذلك هو أول ما ينظرون إليه.

والآن جرّب إعطاء المجموعة نفسها من المسائل المالية لصاحب مصرف، أو لمستثمر ذي خبرة من وول ستريت، أو ربما لعضو قديم في مجلس إدارة. إن أول بيان يلتفت إليه شخص كهذا سيكون على الدوام هو بيان الميزانية. والواقع أنه ربما يعكف على تفحصه بعض الوقت، ثم يبدأ بتقليب الصفحات، لتفحص بيان الدخل وبيان تدفق النقد السائل - ولكنه يعود دائماً إلى بيان الميزانية.

فلماذا لا يفعل المديرون ما يفعله المحترفون؟ فلماذا يحصرون انتباههم ببيان الدخل؟ إننا نعزو ذلك إلى ثلاثة عوامل:

- إن تركيز ذهنك على بيان الميزانية أصعب قليلاً من تركيزه على بيان الدخل. فبيانات الدخل، بعد كل شيء هي أمور تعتمد على الحدس إلى حد كبير. وليس هذا شأن بيان الميزانية - على الأقل إلى أن تفهم الأساسيات.
- إن عمليات وضع الميزانية في معظم الشركات تركز على الريع والنفقات. وبعبارة أخرى، فإن مقولات الميزانية على وجه العموم تنضم إلى بيان الدخل. فلا يمكنك

أن تكون مديراً من دون أن تعرف شيئاً عن عمل الميزانية – فهذا يعني بشكل تلقائي أنك على معرفة بكثير من الخطوط الواردة على بيان الدخل. وعلى عكس ذلك، فإن بيانات كشف الميزانية نادراً ما تظهر في عملية وضع الميزانية على يد مدير تشغيلي (برغم أن الدائرة المالية بالتأكيد توازن حسابات كشف الميزانية).

- إن إدارة كشف الميزانية تتطلب فهماً للقضايا المالية أعمق من فهم بيان الدخل. فأنت مضطر ليس فقط إلى معرفة ماتشير إليه المقولات والفئات المختلفة، بل إن عليك أن تعرف أيضاً كيف تتواءم بعضها مع بعض. وعليك أن تعرف كذلك كيف تؤثر التغييرات في كشف الميزانية على البيانات المالية الأخرى والعكس بالعكس.

إن تخميننا هو: أنك، أيضاً، حَذِرٌ قليلاً من كشف الميزانية. ولكن تذكر: إن ما نركز عليه هنا هو الذكاء المالي – أي فهم كيفية قياس النتائج المالية، وما ترى أنك (بوصفك مديراً، أو موظفاً، أو رئيساً)، تستطيع عمله لتحسين النتائج. ولن ندخل في العناصر الخفية المبهمة في كشف الميزانية، بل نكتفي بالعناصر التي أنت محتاج إليها لتقدير فن هذا البيان ولإجراء التحليلات التي يجعلها البيان ممكنة.

إظهار مكان وقوف الأشياء الآن

فما هو كشف الميزانية إذن؟ **إنه ليس أكثر ولا أقل من بيان عما يملكه المشروع وما هو مدين به عند نقطة معينة من الزمن.** وإن الفرق بين ما تملكه شركة ما وما هي مدينة به يمثل **الأسهم العادية**. ومثلما أن أحد أهداف الشركة هو زيادة الربحية، فإن الهدف الآخر هو زيادة الأسهم العادية. وبالمصادفة، فإن العلاقة حميمة بين هذين الهدفين.

الأسهم العادية

الأسهم العادية هي «حصة» حملة الأسهم في الشركة، كما هي مقيسة بموجب قواعد المحاسبة. وهي تسمى أيضاً القيمة الاسمية الدفترية للشركة. وفي المصطلحات المحاسبية، فإن الأسهم العادية هي دائماً الموجودات ناقصاً التزامات المديونية؛ وهي أيضاً مجموع رأس المال الذي دفعه حملة الأسهم مضافاً إليه الأرباح التي كسبتها الشركة منذ بدايتها، ناقصاً الأرباح التي وزعتها الشركة على حملة الأسهم. فهذه هي صيغة المحاسبة على أي حال؛ وتذكر أن القيمة الحقيقية لأسهم شركةٍ ما هو أي شيء يدفعه المشتري ثمناً لها.

فما هي هذه العلاقة؟ تأمل شيئاً نظيراً لها. فالربحية هي نوعاً ما شبيهة بالدرجة التي تحصل عليها لقاء دورة دراسية في الكلية. فأنت تقضي فصلاً دراسياً في كتابة الأوراق وتقديم الامتحانات وفي آخر الفصل يدون المدرس نقاط أدائك ويعطيك علامة ألِفْ أو جيم أو أي شيء. أما الأسهم العادية فهي مثل معدل نقاط علامتك الإجمالية. وهذا المعدل يعكس دائماً أداءك المتراكم، ولكن عند نقطة زمنية واحدة فقط. فأي درجة واحدة تؤثر فيه، ولكنها لا تقرره أو تبتّ فيه. فبيان الدخل يؤثر في كشف الميزانية بطريقة كثيرة الشبه بتأثير درجة واحدة في معدل نقاط علامتك الإجمالية. فاحصل على ربح في أي مدة معينة، وسوف يظهر كشف ميزانيتك زيادة. وإذا خسرت مالاً فإن الكشف المذكور سوف يظهر نقصاناً وبمرور الزمن، فإن قسم الأسهم العادية من كشف الميزانية يظهر تراكم الأرباح أو الخسائر الباقية في المشروع؛ ويسمى الخط المكتسبات (الخسائر) الباقية، كما يسمى أحياناً تراكم المكتسبات (العجز) وهنا أيضاً، على أي حال، فإن فهم كشف الميزانية يعني فهم جميع الافتراضات والقرارات، والتخمينات الداخلة فيه. ومثل بيان الدخل، فإن كشف الميزانية هو عمل فني في كثير من جوانبه، وليس عمل حساب فقط.

الأفراد والمشروعات

وبما أن كشف الميزانية مهم إلى هذه الدرجة، فإننا نريد أن نبدأ ببعض الدروس البسيطة. فاصبر علينا. إذ إن من المهم في هذه الحالة أن تزحف قبل أن تمشي.

ابدأ بالنظر في الوضع المالي أو القيمة المالية لفرد ما، مرة أخرى عند أي نقطة زمنية معينة. فاجمع ما يملكه ذلك الشخص، ثم اطرح منه ما هو مدين به فتنتج معك **قيمته الصافية**:

ما يملكه – ما هو مدين به = قيمته الصافية

وهناك طريقة أخرى لبيان الشيء نفسه، وهي هذه:

ما يملكه = ما هو مدين به + قيمته الصافية.

وبالنسبة للفرد، فإن فئة التملك قد تشمل النقد السائل في المصرف وبنود البطاقات الكبيرة كالبيت، والسيارة، وكل الممتلكات الأخرى التي يدعي الشخص حقاً فيها. وهي

تشمل أيضاً الأصول المالية الموجودة، مثل الأسهم والسندات، أو حساب 401(k). أما فئة «الديون» فتشمل الرهن، وقرض السيارة، وموازنات بطاقة الائتمان، وأي دَيْنٍ آخر. ولاحظ أننا نتجنب مؤقتاً مسألة **كيفية** حساب بعض تلك الأرقام. فما هي قيمة البيت -كم دفع الشخص ثمناً له، أو ماذا ستكون قيمته اليوم؟ وماذا عن السيارة أو جهاز التلفزيون؟ وتستطيع أن ترى فن تدبير الموارد المالية يطل من خلف الستار هنا- ولكننا سنذكر المزيد عن ذلك بعد قليل.

والآن انتقل من الشخص إلى مشروع تجاري ما. المفاهيم نفسها ولكن بلغة مختلفة:

- ما تملكه الشركة يسمى **أصولاً** أو **موجودات**
- وما هي مدينة به يسمى **ديوناً** أو **التزامات**
- وقيمتها تسمى **أسهم المالكين العادية** أو **أسهم الحَملَة العادية**

فالمعادلة الأساسية الآن تبدو كما يلي:

الموجودات - الالتزامات = أسهم المالكين العادية

أو كما يلي:

الموجودات = الالتزامات + أسهم المالكين العادية

فإذا كنتَ قد أخذت أي نوع من دورات المحاسبة في المدرسة، فقد تعلمتَ واحدةً من هذه الصيغ. ولعل المدرس قد أسماها **معادلة المحاسبة الأساسية**. وقد تعلمتَ أيضاً أن الصياغة الأخيرة تعكس جانبين من كشف الميزانية هما: الموجودات في جانب، والالتزامات وقيمة المالكين في الجانب الآخر. والإجمالي على جانب يجب أن يساوي الإجمالي على الجانب الآخر؛ فكشف الميزانية يجب أن يكون متوازناً. وقبل أن تنتهي من قراءة هذا الباب من الكتاب، سوف تفهم لماذا.

قراءة كشف ميزانية

ولكن اعثر أولاً على نموذج لكشف ميزانية، إمّا لشركتك أو كشف في تقرير سنوي. (أو انظر فقط إلى العينة التي في الملحق). وبما أن كشف الميزانية يظهر وضع الشركة

المالي عند نقطة معينة من الزمن، فينبغي أن يكون في أعلى الكشف تاريخ محدد. وهو في العادة آخر يوم في الشهر، أو ربع السنة، أو السنة، إلى جانب كشف الميزانية عن نهاية المدة موضوع التقرير. فعلى عكس بيانات الدخل، فإن كشوف الميزانية تكون بشكل دائم تقريباً عن منظمة بكاملها. وفي بعض الأحيان تخلق شركة متحدة كبيرة كشوف ميزانيات فرعية لأقسامها التشغيلية، ولكنها نادراً ما تفعل ذلك عن مرفق وحيد.

وكما سنرى، فإن محترفي المحاسبة يضطرون إلى إجراء بعض التخمينات على كشف الميزانية، تماماً كما يفعلون في بيان الدخل وبالطريقة نفسها. هل تتذكر مشروع النقليات؟ إن الطريقة التي ننقص فيها من قيمة عربة النقل لا تؤثر في بيان الدخل فحسب، بل تؤثر أيضاً في قيمة الأصول الموجودة على كشف الميزانية. فيتضح أن الافتراضات والانحرافات التي في بيان الدخل، تتدفق إلى كشف الميزانية بطريقة أو بأخرى.

السنة المالية

السنة المالية هي أي مدة من اثني عشر شهراً تستخدمها شركةٌ ما لأغراض محاسبية. فهناك شركات كثيرة تستخدم السنة التقويمية، ولكن بعضها تستخدم مدداً أخرى (من 1 تشرين الأول/ أكتوبر إلى 30 أيلول /سبتمبر، مثلاً). وبعض بائعي المفرق يستخدمون نهاية أسبوع محدد، مثل آخر يوم أحد من السنة، فيعدونه نهاية سنتهم المالية. فيجب عليك أن تعرف السنة المالية للشركة كي تتوثق من مدى حداثة المعلومات التي تنظر إليها.

إن كشوف الميزانية تأتي على شكل نوعين من التصاميم بصورة نموذجية. فالنموذج التقليدي يظهر الأصول والموجودات على الجانب الأيسر من الصفحة، والالتزامات وأسهم المالكين العادية على الجانب الأيمن، بحيث تكون الالتزامات (أي الديون) في أعلى الصفحة. أما النموذج الأقل تقليدية فيضع الموجودات في الأعلى، والالتزامات في الوسط، وأسهم المالكين العادية في القاع. ومهما يكن تصميم النموذج، فإن «الميزان» يبقى كما هو: فالموجودات يجب أن تساوي الالتزامات مضافاً إليها أسهم المالكين العادية. (وفي عالم عدم استهداف الربح، فإن أسهم المالكين العادية تسمى أحياناً «الموجودات الصافية»). وكثيراً ما يظهر كشف الميزانية أرقاماً مقارنة، مثلاً، عن 31 كانون الأول/

ديسمبر من أحدث سنة و 31 كانون الأول/ ديسمبر من السنة السابقة. فتفقّد عناوين الأعمدة لترى ما هي المدد الزمنية التي تجري مقارنتها.

وكما هي الحال في بيانات الدخل، فإن بعض المنظمات لديها بنود خطوط غير عادية على كشوف ميزانياتها لن تجدها مطروحة للنقاش في هذا الكتاب. فتذكر أن كثيراً من هذه البنود قد تكون موضحة في الحواشي. والواقع أن كشوف الميزانية لها سمعة سيئة كم غزارة حواشيها. فالتقرير السنوي لشركة فورد للسيارات عن عام 2004 كان يحتوي على ثلاثين صفحة ضخمة من الحواشي، وكثير منها يتعلق بكشف الميزانية. والحق أن الشركات كثيراً ما تضع في حواشيها إنكاراً أو تنصلاً قياسياً يثبت النقطة التي أثرناها في هذا الكتاب عن فن إدارة الموارد المالية. وعلى سبيل المثال فإن شركة فورد تقول:

استخدام التخمين

> إن البيانات المالية يتم تحضيرها بموجب مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً في الولايات المتحدة. فالإدارة مطلوب منها أن تجري تخمينات وافتراضات تؤثر في الكميات والكشوف الواردة والمبلغ عنها. ويمكن أن تختلف النتائج الحقيقية عن تلك الافتراضات فالتخمينات والافتراضات تتم مراجعتها بشكل دوري منتظم. فتنعكس آثار أي مراجعات مادية في البيانات المالية في المدة التي يتقرر فيها أنها ضرورية[1].

فإذا كانت الحواشي لا تقدم التنوير الضروري، فيمكنك أن تترك البنود للماليين المحترفين (ولكن إذا كان هناك شيء مهم لديك تساؤل عنه، فإن من المعقول أن تسأل شخصاً في منظمتك المالية عن البند والرقم المرافق له).

وبما أن الكشف المالي جديد على معظم المديرين، فإننا نريد أن نسير بك عبر أكثر بنود الخطوط شيوعاً. فبعضها قد تبدو لك غريبة في بادئ الأمر، ولكن لا تقلق: فقط أبقِ في ذهنك ذلك التمييز بين كلمتي «يملك» و «مدين بِـ». وكما هو الحال في بيان الدخل، فسوف نتوقف في طريقنا لنرى أي الخطوط هي المعرضة للتلاعب بأقصى قدر من السهولة.

10

الموجودات
مزيد من التخمينات والافتراضات
(ما عدا النقد السائل)

الموجودات هي ما تملكه الشركة: النقد السائل والسندات المالية، والآلات والمعدات، والمباني والأرض، وأي شيء آخر. و**الموجودات الحالية**، التي تأتي في العادة أولاً على كشف الميزانية، تشمل أي شيء يمكن تحويله إلى نقد سائل في أقل من سنة. وموجودات **الأمد الطويل** هي ذات الحياة المفيدة مدة أكثر من سنة .

أنماط الموجودات

وضمن هذه الفئات بالطبع هناك بنود كثيرة على الخط. وسوف ندرج أكثرها شيوعاً – تلك التي تظهر على كشف ميزانية كل شركة تقريباً.

النقد السائل وما يعادله

هذا هو الشيء الصعب. المال في المصرف. المال في حسابات سوق المال. وكذلك الأسهم والسندات التي تتم المتاجرة بها بصورة عامة وعلنية – من النوع الذي تستطيع تحويله إلى نقد سائل في يوم أو أقل إذا احتجت إليه. والاسم الآخر لهذه الفئة هو «الموجودات السائلة». فهذا واحد من بنود الخط القليلة التي ليست عرضة لحرية المحاسبين في الاجتهاد والاستنساب فعندما تقول شركة برمجيات مايكرو سوفت: إنها تملك 56 مليار دولار كنقد سائل واستثمارات قصيرة الأجل، أو مهما كان الرقم الأخير، فإنها تعني أنها تملك هذا

المبلغ في المصارف، والصناديق المالية، والسندات المالية المتداولة في متاجرة علنية عامة. وبالطبع فإن الشركات يمكن أن تكذب. فشركة بارمالات الإيطالية العملاقة زعمت على كشف ميزانيتها أنها تملك مليارات في حساب لدى بنك أمريكا. ولم تكن تملك شيئاً.

الحسابات القابلة للتحصيل

إنها الكمية التي في ذمة الزبائن فهم مدينون بها للشركة. وتذكر أن الريع هو وعد بالدفع. وهكذا فإن الحسابات القابلةللتحصيل تشمل الوعود التي لم يتم تحصيلها بعد. فلماذا تكون هذه أصلاً موجودةً؟ لأن كل هذه الالتزامات أو معظمها ستتحول إلى نقد سائل، وسرعان ما **تصبح** ملكاً للشركة. فهي تشبه قرضاً من الشركة تملك التزامات الزبائن. والحسابات القابلة للتحصيل بند على الخط يحتاج المديرون إلى مراقبته بشكل وثيق، ولا سيما لأن المستثمرين، والمحللين، والمقرضين من المحتمل أن يراقبوه كذلك. وسوف نقول المزيد عن الحسابات القابلة للتحصيل في الباب السابع عن رأس المال التشغيلي العامل.

ويحتوي كشف الميزانية أحياناً على بند معنون «حسم عن دين ميت» يتم طرحه من الحسابات القابلة للتحصيل. فهذا تخمين المحاسبين -المبنيّ عادة على تجربة سابقة- للدولارات التي في ذمة الزبائن الذين لايدفعون فواتيرهم. وفي كثير من الشركات، فإن طرح حسم الدَّيْنِ الميت يعطي انعكاساً أدق لقيمة تلك الحسابات القابلة للتحصيل. ولكن لاحظ جيداً: إن التأمينات آخذة بالزحف إلى الداخل. والواقع أن شركات كثيرة تستخدم احتياطي الدين الميت كأداة «لصقل» مكتسباتها.

«صقل» المكتسبات

ربما تظن أن وول ستريت يحب وجود مسمار غليظ كبير في أرباح شركةٍ ما - فهذا يعني مزيداً من المال لحملة الأسهم. أليس كذلك؟ ولكن إذا كان المسمار غير متوقع وغير موضح- وخاصة إذا فاجأ وول ستريت على حين غرة - فإن من المحتمل أن يكون رد فعل المستثمرين سلبياً، فيعدون ذلك علامة على عدم سيطرة الإدارة على عمل المشروع. وهكذا فإن الشركات تحب «صقل» مكتسباتها، كي تحافظ على نمو ثابت يمكن التنبؤ به.

فعندما تزيد احتياطي الدين الميت على كشف الميزانية يتعين عليك أن تسجل نفقةً في مقابل الربح على بيان الدخل. وهذا يخفض مكتسباتك المبلغ عنها. وعندما تنقص احتياطي الدين الميت، بالمثل، فإن التعديل يزيد الربح على بيان الدخل. وبما أن الدين الميت هو دائماً تخمين، فإن هناك مجالاً للعواطف الذاتية هنا.

الجـرد

إن شركات الخدمات بصورة نموذجية ليس لديها الكثير في مجال الجرد، ولكن كل شركة أخرى تقريباً - من المصنّعين، وبائعي الجملة، وبائعي المفرق لديها الكثير. وأحد أجزاء رقم الجرد يمثل قيمة المنتجات الجاهزة للبيع. وهذا يسمى جرد **السلع المنتهية**. وهناك جزء ثانٍ له علاقة عادةً بالمصنعين وحدهم، وهو قيمة المنتجات التي هي قيد التصنيع. والمحاسبون يطلقون عليها جرد العمل الجاري. ثم هناك طبعاً جرد المواد الأولية التي سوف تستخدم لتصنيع المنتجات. وهذا يسمى -انتظر جانباً- جردَ **المواد الأولية**.

ويمكن أن يقضي المحاسبون أياماً بطولها في الحديث عن طرق لتقويم الجرد (وهم يفعلون ذلك!). ونحن نخطط لعدم قضاء أي وقت على الإطلاق، لأن ذلك لا يؤثر في الحقيقة على مهمات معظم المديرين. (وبالطبع إذا كانت وظيفتك هي إدارة الجرد، فإن نقاش المحاسبين يؤثر فيك كثيراً - ويجب عليك أن تعثر على كتاب عن الموضوع). غير أن الطرق المختلفة لتقويم الجرد كثيراً ما يمكن أن تحدث تغييراً مهماً في جانب الموجودات في كشف الميزانية. فإذا غيرت الشركة طريقة تقويمها للجرد في أثناء سنة معينة، فإن هذه الحقيقة ينبغي أن تظهر في حاشية على كشف الميزانية، وكثير من الشركات تشرح في الحاشية بالتفصيل كيفية حساب عمليات الجرد فيها، كما فعلت شركة بارنز ونوبل المتحدة في تقريرها السنوي لعام 2004:

> إن جرد البضائع وارد حسب الكلفة أو السوق الأقل. وتتقرر الكلفة بشكل أساسي بطريقة الجرد المفرق على أساس أن ما يدخل أولاً يخرج أولاً بالنسبة لـ 92 في المئة و 90 في المئة من جرد بضائع الشركة بدءاً من 29 كانون الثاني/ يناير، 2005 و 31 كانون الثاني، 2004 على التوالي. وهي

مسجلة على أساس طريقة معدل الكلفة. أما جرد بقية البضائع فقد تم تقويمه بموجب طريقة آخر ما يدخل هو أول ما يخرج[1].

غير أن ما تحتاج إلى تذكره فعلاً بصفتك مديراً هو أن **كل** جرد يكلف مالاً. فالجرد مخلوق على حساب النقد السائل (ولعلك قد سمعت عبارة: «إن كل نقدنا السائل مربوط في الجرد»، ولو أننا نأمل أن لا تسمعها مكررة أكثر من اللازم). والواقع أن هذه الطريقة تستطيع بها الشركات أن تحسن وضعها في مجال النقد السائل. قلص عملية جردك، وإذا كانت الأشياء الأخرى متساوية، فترفع مستوى النقد السائل في شركتك. فالشركة تريد دائماً أن تقوم بأقل قدر ممكن من الجرد، شريطة أن تظل لديها مواد جاهزة لعملياتها التصنيعية، ومنتجات جاهزة عندما يأتي إليها الزبائن بطلباتهم. وسوف نعود إلى هذا الموضوع في مكان لاحق في هذا الكتاب.

الممتلكات، والمصانع، والمعدات

إن هذا الخط على كشف الميزانية يشمل المباني، والماكينات، والشاحنات وأجهزة الحاسوب، وكل أصل مادي آخر تملكه الشركة. ورقم هذه الممتلكات هو العددالإجمالي للدولارات التي كلفها شراء كل التسهيلات والمعدات التي تستخدمها الشركة لتشغيل المشروع. ولاحظ أن الكلفة ذات الصلة هنا هي **سعر الشراء**. ومن دون تقويمات مستمرة لا يعرف أحد في الحقيقة القيمة المحتملة لعقارات الشركة وأجهزتها في السوق المفتوحة. فبعض المحاسبين الذين يحكمهم مبدأ المحافظة يقولون في النتيجة: «دعونا نستخدم ما نعرفه فعلاً وهو كلفة الحصول على هذه الأصول والموجودات».

وهناك سبب آخر لاستعمال سعر الشراء، وهو تجنب مزيد من فرص انحراف الأرقام. وافرض أن أحد الموجودات -كالأرض مثلاً- قد زادت قيمته. فإذا أردنا أن نرفعها على كشف الميزانية إلى قيمتها الحالية، فسوف يكون علينا أن نسجل ربحاً على بيان الدخل. ولكن ذلك الربح سيكون مبنيّاً ببساطة على رأي شخص ما في قيمة الأرض اليوم. وليست هذه فكرة جيدة. فبعض الشركات -فكّر في شركة إنرون- تذهب إلى حد إقامة هياكل شركات، يملكها غالباً موظف في الشركة أو رجل آخر من داخلها، ثم تبيع أصولاً وموجودات

لتلك الهياكل. وهذا يسمح لها بتسجيل ربح، تماماً كما تفعل لو كانت تبيع الأصول. ولكنه ليس نوع الربح الذي يحب أن يراه المستثمرون أو لجنة الضمانات والتبادل.

وبالطبع فإن اضطرار الشركات إلى الاعتماد على سعر الشراء لتقويم موجوداتها يمكن أن يخلق بعض حالات الشذوذ الغريبة المثيرة للدهشة. ولعلك تعمل في شركة لهو وتسلية اشترت أرضاً حول لوس آنجيلوس بنصف مليون دولار قبل ثلاثين عاماً. ويمكن أن تكون قيمة الأرض اليوم خمسة ملايين دولار، - ولكنها ما تزال تقوّم بنصف مليون دولار في كشف الميزانية. والمستثمرون المحنكون يحبون أن يتحروا في كشوف ميزانيات الشركات باحثين على أمل العثور على مثل هذه «الموجودات المثمنة بأقل من قيمتها».

أقلّ: تراكم تناقص القيمة

إن الأرض لا تهترئ بالتقادم. ولذا فإن المحاسبين لا يسجلون أي تناقص لقيمتها كل عام. ولكن المباني والمعدات تتقادم. غير أن النقطة في حساب تناقص القيمة ليست هي تخمين قيمة المباني والمعدات الآن، بل هي تخصيص الاستثمار في الموجودات بتوزيعه على طول المدة التي تستخدم فيها هذه الموجودات لتوليد ريع وأرباح (تذكر مبدأ المواءمة في الفصل الرابع). إن رسم تناقص القيمة هو ضمان لجعل بيان الدخل يعكس بدقة الكلفة الحقيقية لإنتاج السلع أو إيصال الخدمات. ومن أجل حساب تناقص القيمة المتراكم، فإن المحاسبين يقومون ببساطة بجمع كل رسوم تناقص القيمة التي دونوها منذ يوم شراء أحد الموجودات.

لقد بينّا لك في فصل سابق كيف تستطيع شركة ما أن تتحول «بشكل سحري» من شركة غير رابحة إلى شركة رابحة بتغيير طريقة تناقص قيمة موجوداتها. ويمتد سحر هذا الفن المالي إلى كشف الميزانية كذلك. فإذا اعتقدت شركة ما أن عرباتها الشاحنة يمكن أن تعيش ستة أعوام بدلاً من ثلاثة، فإنها ستسجل كلفة أقل بنسبة خمسين بالمئة على بيان دخلها سنة بعد سنة. وهذا يعني تناقص قيمةٍ متراكماً أقل على كشف الميزانية، ورقماً أعلى عن الممتلكات، والمصانع، والمعدات، ومن ثم مزيداً من الموجودات. والمزيد من الموجودات، بموجب معادلة المحاسبة الأساسية، يترجم إلى مزيد من الأسهم العادية للمالكين.

النية الحسنة

توجد النية الحسنة في كشوف ميزانيات الشركات التي استولت على شركات أخرى. وهي الفرق بين الثمن المدفوع للشركة المستولى عليها والموجودات الصافية التي يحصل عليها المستولي في الحقيقة. (ومرة أخرى فإن الموجودات الصافية تشير إلى القيمة السوقية المنصفة لموجودات الشركة المستولى عليها مطروحة منها الالتزامات التي يتحملها المستولي.

وليست الفكرة معقدة كما تبدو. ولنقل إنك الموظف التنفيذي الرئيس لشركة خرجت لتتسوق، وإنك اكتشفت مشروع تخزين لطيف صغير يدعى MJQ للتخزين مناسب لاحتياجاتك بشكل كامل، وإنك توافق على شراء MJQ بخمسة ملايين دولار وحسب قواعد المحاسبة، فإنك إذا دفعت نقداً فإن الموجودات المسماة بالنقد السائل على كشف ميزانيتك ستنقص خمسة ملايين دولار. فبعد كل شيء، فإن كشف الميزانية يجب أن يتوازن. وأنت لم تفعل حتى الآن أي شيء من شأنه تغيير الديون والالتزامات أو أسهم المالكين العادية

عمليات الاستيلاء

يحدث الاستيلاء عندما تشتري شركةٌ شركةً أخرى. وكثيراً ما ترى في الصحيفة كلمة «الاندماج» أو «التعزيز». فلا تنخدع: فمعنى ذلك هو أن شركة قد اشترت الشركة الأخرى. وهم فقط يستخدمون مصطلحاً محايداً أكثر لجعل الصفقة تبدو أفضل.

والآن راقب بدقة. فبما أنك تشتري مجموعة من الأصول والموجودات المادية (من بين أشياء أخرى)، فإنك ستقدر قيمة هذه الموجودات بالطريقة التي يفعل ذلك بها أي مشترٍ. وقد تُقَرّر أن بيانات شركة دولار، بعد حسم أي التزامات وديون سوف تتحملها. فهذا لا يعني أنك عقدتَ صفقة سيئة. فأنت تشتري مؤسسة شغالة لها اسمها، وقائمة زبائنها، ومظفوها الموهوبون ذوو المعرفة وما إلى ذلك، وهذه الأشياء المسماة «غير الملموسة» يمكن في بعض الحالات أن تكون **أثمن** من الموجودات الملموسة. كم تدفع ثمناً لاسم العلامة التجارية لكوكا كولا؟ أو لقائمة زبائن شركة دل لآلات الحاسوب؟) ففي مثالنا المذكور آنفاً، فإنك تشتري أشياء غير ملموسة قيمتها ثلاثة ملايين دولار. والمحاسبون يسمونها

ثلاثة ملايين دولار من «حسن النية». والثلاثة ملايين دولار من حسن النية، مع المليوني دولار من الموجودات المادية الصافية يصل مجموعها إلى الخمسة ملايين دولار التي دفعتَها والخمسة ملايين التي زيدت في الموجودات على كشف الميزانية.

ونريد أن نروي الآن قصة عن حسن النية تظهر فن إدارة الموارد المالية أثناء عمله.

في السنوات الماضية، كان حسن النية دَيْناً يتم سداده على أقساط (وتذكر أن التسديد هو فكرة تناقص القيمة نفسها، باستثناء أنه ينطبق على الموجودات غير الملموسة). فالموجودات الأخرى كانت تتناقص قيمتها على مدى عامين أو خمسة أعوام، ولكن حسن النية يمكن تسديده على مدى أربعين عاماً كحد أقصى، أو مدة الصلاحية المفيدة المخمنة للمشروع عليه.

ثم تغيرت القاعدة. إذ إن الناس الذين يكتبون مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً وهم مجلس معايير المحاسبة المالية القياسية - قرروا إذا كانت النية الحسنة تتكون من السمعة وقاعدة الزبائن وما شابهها للشركة التي تشتريها، فإن كل تلك الموجودات لا تتناقص قيمتها بمرور الزمن، بل قد **تزيد** قيمتها مع مرور الزمن. وباختصار فإن حسن النية يشبه الأرض أكثر من شبهه بالمعدات. ولذلك فإن عدم تسديد قيمتها يساعد المحاسبين على تصوير ذلك الانعكاس الدقيق للحقيقة الواقعة التي يبحثون عنها دائماً

الموجودات غير الملموسة

إن الموجودات غير الملموسة لشركة ما هي كل شيء له قيمة، ولكنك لا تستطيع لمسه أو إنفاقه: كالموظفين، وقوائم الزبائن، والمعرفة الحصرية المسجلة، وبراءات الاختراع، وأسماء العلامات التجارية، والسمعة، ونقاط القوة الإستراتيجية، وما إلى ذلك. ومعظم هذه الأصول غير موجودة على كشف الميزانية ما لم تدفع ثمنها شركةٌ استولت على الشركة المالكة لها وسجلت الثمن كحسن نية. والاستثناء هو الملكية الفكرية، مثل براءات الاختراع وحق الطبع. فهذا يمكن إظهاره على كشف الميزانية وتسديده على أقساط طوال مدة حياته التي يظل فيها مفيداً وصالحاً للاستعمال.

ولكن انظر إلى النتيجة. فإنك عندما اشتريت شركة MJQ للتخزين انتهى بك الأمر إلى تحمّل نية حسنة قيمتها ثلاثة ملايين دولار على كشف ميزانيتك. ولنقل إنك قدرت

الحياة المفيدة لـMJQ بثلاثين عاماً. فقبل تغيّر القاعدة كنت ستستهلك النية الحسنة على مدى ثلاثين عاماً بمعدل مئة ألف دولار كل عام. وبعبارة أخرى، كنت ستخصم من الريوع مئة ألف دولار كل عام، وبذلك تقلص ربحية شركتك بهذا المقدار. وفي الوقت نفسه فإنك سوف تنقص قيمة موجودات MJQ المادية في مدة لنقل: إنها أربع سنوات، بمعدل نصف مليون دولار كل سنة. ومرة أخرى، فإن هذا النصف مليون دولار سيتم طرحه من الريع لتقرير كمية الربح.

فما الذي يحدث؟ قبل أن تتغير القاعدة، ومع بقاء الأشياء الأخرى متساوية، فإنك كنت ستريد **مزيداً** من النية الحسنة، وموجودات مادية أقل، وذلك ببساطة لأن النية الحسنة تسدد على مدى مدة زمنية أطول. وهكذا فإن الكمية المطروحة من الريع لتقرير الربح ستكون أقل (مما يبقي الأرباح أكثر). وكان لديك حافز للبحث عن شركات معظم ما ستشتريه منها هو النية الحسنة، وحافز **لتقدير قيمة أقل** للموجودات المادية للشركة التي تشتريها (وتذكر أن رجالك هم الذين يقوّمون تلك الموجودات!)

أما مع القاعدة الجديدة، فإن النية الحسنة تظل قابعة في الدفاتر ولا تسدّد. ولا يتم طرح أي شيء من الريع أبداً. وتزحف الربحية بقدر مناسب إلى الأعلى. ويصبح لديك حافز أكبر للبحث عن شركات ليس فيها كثير من الأصول المادية، وحافز أكبر منه لتقليل تقدير قيمة هذه الأصول والموجودات. وكانت شركة تايكو أحد المتهمين باستغلال هذه القاعدة. وفي سنتي الاندفاع 2000 و 2001، كما لاحظنا سابقاً، كانت تايكو تشتري الشركات بسرعة تكسر الأعناق - فاشترت أكثر من ست مئة شركة في تلكما السنتين وحدهما. وشعر كثير من المحللين أن تايكو كانت تقلل بانتظام من قيمة موجودات تلك الشركات العديدة. وكان ذلك يزيد من حسن النية المشمول في كل تلك الشركات المستولى عليها، ويخفض تناقص القيمة الذي كان على تايكو أن تتحمله كل عام. وهذا بدوره كان يجعل الربح أعلى ويرفع سعر أسهم شركة تايكو.

ولكن في آخر الأمر لاحظ المستثمرون والمحللون حقيقةً أشرنا إليها في الباب الأول، هي أن تايكو لديها قدر كبير جداً من حسن النية في دفاترها وقدر صغير (نسبياً) من

الموجودات المادية إلى درجة أنك لو أخرجتَ حسن النية من معادلة كشف الميزانية، فإن ديون الشركة والتزاماتها كانت في الحقيقة أعلى من موجوداتها. ولم يكن هذا وضعاً يحب المستثمرون أن يروه.

الملكية الفكرية، وبراءات الاختراع والأصول الأخرى غير الملموسة

كيف تحسب كلفة خلق خطة برمجيات تتوقع منها أن تولد ريعاً على مدى سنوات؟ وماذا عن كلفة تطوير دواء جديد عجيب تحميه براءة اختراع مدتها عشرون عاماً (من بدء استعماله)؟ من الواضح أنه ليس من المعقول تسجيل الكلفة كلها كنفقة على بيان الدخل في أي مدة معينة، تماماً كما لا يمكنك تسجيل الكلفة الكاملة لعربة شحن. ومثل السيارة الشاحنة، فإن البرمجيات وبراءة الاختراع تساعد على توليد ريع في مدة محاسبة في المستقبل. وهكذا فإن هذه الاستثمارات تعدّ موجودات غير ملموسة ينبغي تسديد قيمتها على أقساط على مدى حياة تدفق الريع الذي تولده. غير أنه بالطريقة نفسها فإن نفقات البحث والتطوير التي لا ينتج عنها أصلٌ يحتمل أن يولد ريعاً ينبغي تسجيلها كنفقة على بيان الدخل.

ويمكنك أن ترى إمكانية النزعة الذاتية هنا. ذلك أن مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً تقول: إن كلفة البحث والتطوير يمكن تسديدها على أقساط إذا كان المنتج الجاري تطويره له جدوى تكنولوجية. ولكن من الذي يقرر الجدوى التكنولوجية؟ ومرة أخرى، نحن في مجال الفن. فإذا قررت شركة ما أن مشروعات البحث والتطوير ذات جدوى من الناحية التقنية، فإنها تستطيع تسديد تلك المبالغ مع مرور الزمن، وأن تجعل أرباحها تبدو أعلى. وإلّا فإن عليها أن تتحمل نفقات البحث والتطوير عند حدوثها – وهذا نهج محافظ أكثر. وإن كومبيوتر أسوشييتس كانت إحدى الشركات التي تعرضت للمتاعب لأنها سددت تكاليف البحث لتطوير منتجات ذات مستقبل مشكوك فيه. ومثل تناقص القيمة؟ فإن قرارات تسديد الكلفة على أقساط كثيراً ما قد تكون ذات تأثير كبير في الربحية وفي أسهم المالكين العادية.

التراكمات والموجودات المدفوعة سلفاً

ومن أجل توضيح هذا البند على الخط، دعونا ننظر إلى مثال افتراضي. لنقل: إنك بدأت بإنشاء شركة لصنع الدراجات الهوائية، وأنك استأجرت مساحة للتصنيع لسنة بكاملها لقاء ستين ألف دولار. وبما أن شركتك مخاطرة ائتمانية سيئة – إذْ لا أحد يريد أن يتعامل تجارياً مع شركة مبتدئة لهذا السبب بالذات – فإن صاحب المساحة يصر على دفعك للأجرة سلفاً.

والآن فإننا نعرف من مبدأ المواءمة أنه ليس من المعقول تسجيل مبلغ الستين ألف دولار بكامله في الدفاتر كنفقة في شهر كانون الثاني/ يناير، على بيان الدخل. فالمساحة مستأجرة لسنة كاملة. فيجب توزيع مبلغ الإيجار على مدى السنة، بحيث كلفة الإيجار مع الريع الذي ساعد على توليده. وهكذا فإنك تضع في كانون الثاني/ يناير خمسة آلاف دولار كإيجار على بيان الدخل. ولكن أين تذهب الخمسة وخمسون ألف دولار الباقية؟ إن عليك أن تتعقبها في مكان مّا. حسناً، إن الأجرة المدفوعة سلفاً هي أحد الأمثلة على أصل من الموجودات مدفوع سلفاً. ذلك أنك قد اشتريت شيئاً -فأنت تملك حقوق استخدام تلك المساحة لمدة عام- وكذا فإنها أصل من الموجودات. وأنت تستمر في تعقب الموجودات على كشف الميزانية.

وبالطبع ففي كل شهر يتعين عليك أن تنقل خمسة آلاف دولار من خط الموجودات المدفوعة سلفاً إلى كشف الميزانية فتضعها على بيان الدخل كنفقة عن الأجرة. وهذا يسمى تراكماً، كما أن «الحساب» على كشف الميزانية الذي يسجل ما لم يتم إنفاقه بعد باعتباره حساب موجودات متراكم. ورغم أن الشروط مثيرة للحيرة والالتباس، فإن هذه الممارسة تبقى ذات طابع واحد محافظ: فنحن نتعقب كل نفقاتنا المعروفة ونتعقب أيضاً كل شيء دفعنا كلفته سلفاً.

ولكن فن إدارة الموارد المالية يزحف إلى الداخل هنا كذلك، لأن هناك مجالاً للاجتهاد بشأن ما يجب مراكمته وما يجب فرض رسومه في أي مدة معينة. ولنقل مثلاً: إن شركتك

منهمكة في تطوير حملة إعلامية كبرى. ويجري العمل كله في كانون الثاني/ يناير، وتصل كلفته إلى مليون دولار. وقد يقرر المحاسبون أن هذه الحملة ربما تفيد الشركة مدة عامين. وهكذا فإنهم يحجبون مليون الدولار كأصل من الموجودات المدفوعة سلفاً ويفرضون رسماً قدره واحد على أربعة وعشرين من الكلفة كل شهر ويسجلونه على بيان الدخل. والشركة التي تواجه شهراً صعباً يحتمل أن تقرر أن هذه هي أفضل طريقة – فبعد كل شيء فإن خصم واحد على أربعة وعشرين من مليون دولار من الأرباح أفضل من خصم المليون كله. ولكن ماذا إذا كان كانون الثاني/ يناير شهراً عظيماً؟ إن الشركة عندئذٍ قد تقرر «صرف» كلفة الحملة كلها، فتسجلها كلها في مقابل ربع كانون الثاني/ يناير - لأنهم، حسناً، غير **واثقين** بأن الحملة الإعلانية ستولّد ريعاً أثناء العامين الآتيين. فتصبح لديهم عندئذٍ حملة إعلانية مدفوعة سلفاً، وبناءً عليه فإن الأرباح في الأشهر القادمة ستكون أعلى بشكل مناسب. وفي عالم بالغ درجة الكمال فإن أصدقاءنا المحاسبين ستكون لديهم كرة بللورية للتنبؤات تخبرهم بالضبط عن طول المدة التي ستظل فيها الحملة الإعلانية تولّد ريعاً. وبما أنهم لا يملكون أداة كهذه حتى الآن فإن عليهم أن يعتمدوا على التخمينات.

وإذن فهذا ما يتعلق بالموجودات فاجمعها كلها معاً، بالإضافة إلى أي بنود خارجية أخرى قد تجدها فتحصل على خط «إجمالي الموجودات» في قاع الصفحة التي على الجانب الأيسر. وقد حان الآن وقت الانتقال إلى الجانب الآخر - وهو جانب الالتزامات والديون وأسهم المالكين العادية.

11

على الجانب الآخر
الديون والأسـهم العاديـة

قلنا سابقاً: إن الالتزامات هي الديون المترتبة على شركةٍ ما، وإن الأسهم العادية هي قيمتها الصافية. وهناك طريقة أخرى -مع فارق طفيف فقط- للنظر إلى هذا الجانب من كشف الميزانية، وهي أنها **تُظْهِرُ كيف تم الحصول على الموجودات**. فإذا اقترضت الشركة أموالاً بأي طريقة، أو شكل، أو صيغة للحصول على أحد الأصول أو الموجودات، فإن الاقتراض سيظهر على خط أو آخر من خطوط الالتزامات. فإذا باعت أسهماً للحصول على أحد الموجودات، فإن ذلك سوف يعكس على أحد الخطوط تحت عنوان أسهم المالكين العادية.

أنواع الالتزامات

ولكن لنبدأ بالأشياء الأولى حسب الترتيب، وهذا يعني على هذا الجانب من كشف الميزانية الديون، أي الالتزامات المالية التي في ذمة الشركة للكيانات الأخرى. والديون تنقسم دائماً إلى فئتين رئيستين هما: الالتزامات **الحالية**، التي يجب تسديدها في أقل من سنة؛ والالتزامات الطويلة الأجل، التي تستحق السداد في إطار زمني أطول. وتدرج الالتزامات عادة على كشف الميزانية من أقصر أجل إلى أطول أجل، بحيث إن تنسيق عرضها نفسه يخبرك شيئاً ما عما هو مستحق الدفع ومتى يجب تسديده.

الجزء الحالي من الدين طويل الأجل

إذا كانت شركتك مدينة بمئة ألف دولار لمصرفٍ ما كقرض طويل الأجل، فقد تكون عشرة آلاف منها مستحقة الدفع في هذا العام. وهكذا فإن هذه هي الكمية التي تظهر في

قسم الالتزامات الحالية على كشف الميزانية. وسيكون سطرها معنوناً: «الجزء الحالي من الدين طويل الأجل» أو شيئاً من هذا القبيل. أما تسعون ألف الدولار الأخرى فتظهر تحت الالتزامات الطويلة الأجل.

القروض قصيرة الأجل

وهذه خطوط من الائتمان والقروض الدوارة القصيرة الأجل، وهذه الخطوط تضمنها عادةً الموجودات الحالية، مثل الحسابات القابلة للتحصيل، وقائمة الجرد. ويظهر هنا الميزان غير المدفوع كله.

الحسابات القابلة للدفع

إن الحسابات القابلة للدفع تظهر الكمية التي تدين بها الشركة لبائعيها المتعاملين معها، فالشركة تتلقى سلعاً وخدمات من المجهزين كل يوم. وهي في العادة لا تدفع الفاتورة مدة ثلاثين يوماً على الأقل. وبالنتيجة فإن البائعين يكونون قد أقرضوا الشركة مالاً. فالحسابات القابلة للدفع تظهر كمية الدين بتاريخ إعداد كشف الميزانية. وأي حساب مسجل على بطاقات الشركة الائتمانية يكون في العادة مشمولاً في الحسابات القابلة للدفع.

النفقات المتراكمة والديون الأخرى قصيرة الأجل

إن هذه الفئة التي تلتقط كل شيء تشمل كل الديون الأخرى المترتبة على الشركة. وأحد الأمثلة عليها قائمة الرواتب. ودعنا نفترض أنك تتلقى راتبك في 1 تشرين الأول/ أكتوبر. فهل من المعقول تسجيل راتبك على أنه نفقة على بيان الدخل عن تشرين الأول/ أكتوبر. الاحتمال هو لا – فراتبك في تشرين الأول/ أكتوبر هو عن عمل قمتَ به في أيلول/ سبتمبر، ثم يسجلون تلك النفقات على شهر أيلول/ سبتمبر عن دفع يجب أن يتم في تشرين الأول/ أكتوبر. فالالتزامات المتراكمة هي جزء من مبدأ المواءمة – فقد واءمنا النفقات مع الريع الذي تجلبه في كل شهر.

الالتزامات طويلة الأجل

إن معظم الالتزامات الطويلة الأجل قروض. ولكن هناك التزامات أخرى ربما تراها مدرجة هنا. والأمثلة عليها تشمل العلاوات أو التعويضات المؤجلة، والضرائب المؤجلة، والتزامات الرواتب التقاعدية. فإذا كانت هذه الالتزامات الأخرى كبيرة، فإن هذا القسم من كشف الميزانية توجد حاجة إلى مراقبته بشكل لصيق.

أسهم المالكين العادية

وأخيراً! هل تتذكر المعادلة؟ إن أسهم المالكين العادية هي ما يتبقى بعد أن نطرح الالتزامات من الموجودات. فالأسهم العادية تشمل رأس المال الذي يقدمه المستثمرون، والأرباح التي تحتفظ بها الشركة مع مرور الزمن. وأسهم المالكين العادية لها أسماء كثيرة، بما في ذلك أسهم حملة وأسهم حملة الحصص. والبنود المدرجة على خطها في كشوف الميزانيات لبعض الشركات يمكن أن تكون مفصلة تماماً ومحيرة. وهي بصورة نموذجية تشمل الفئات الآتية:

رأس المال

هذه الكلمة تعني عدة أشياء في العمل التجاري. فرأس المال المادي هو المصنع، والمعدات، والعربات، وما شابه. ورأس المال المالي من وجهة نظر المستثمر هو الأسهم والسندات التي يحملها؛ ومن وجهة نظر الشركة هو استثمار حملة الأسهم في الأسهم العادية مضافاً إليها أي أموال اقترضتها الشركة. و«مصادر رأس المال» في تقرير سنوي تظهر من أين حصلت الشركة على أموالها. و«استعمالات رأس المال» تظهر كيف استخدمت الشركة أموالها.

الأسهم المفضلة

إن الأسهم المفضلة -المعروفة أيضاً باسم الحصص أو الأسهم التفضيلية- هي نمط محدد من الحصص. فالناس الذين يحملون الأسهم المفضلة يتلقون أرباحاً على استثمارهم قبل أن يحصل حملة الأسهم العادية العامة على فلس واحد. ولكن الأسهم المفضلة بصورة نموذجية تحمل ربحاً ثابتاً، وهكذا فإن سعرها لا يتذبذب بقدر تذبذب

سعر الأسهم العادية العامة. والمستثمرون الذين يحملون الأسهم المفضلة قد لا يتلقون الفائدة الكاملة لنمو قيمة الشركة. فعندما تصدر الشركة أسهماً مفضلة، فإنها تبيعها للمستثمرين بسعر أولي معين. والقيمة المبيّنة على كشف الميزانية تعكس ذلك السعر.

ومعظم الأسهم المفضلة لا تحمل حقوقاً بالتصويت. وبطريقة ما، فإن هذه الأسهم تشبه السندات أكثر من شبهها بالحصص العادية. الفرق؟ مع السند، يحصل المالك على قسيمة ثابتة أو فائدة تدفع له على السند، أما مع الأسهم المفضلة فإنه يحصل على ربح ثابت. والشركات تستخدم الحصص المفضلة لتجمع أموالاً، لأن هذه الحصص ليست لها التبعات القانونية نفسها المرافقة للدَّيْن. فإذا لم تستطع الشركة أن تدفع القسائم المرافقة للسندات، فإن حملة السندات يستطيعون إرغامها على الإفلاس. ولكن حملة الأسهم المفضلة في الأحوال الطبيعية غير قادرين على ذلك.

الأسهم العادية أو الحصص العادية

على عكس معظم الأسهم المفضلة، فإن الأسهم العادية تحمل معها في العادة حق التصويت. فالناس الذين يحملونها يصوتون لانتخاب أعضاء مجلس الإدارة (وهناك في العادة صوت واحد للسهم الواحد)، كما يحق لهم التصويت على أي قضية تطرح عليهم، والأسهم العادية قد تكون لها أرباح أو لا تكون. والقيمة المبينة على كشف الميزانية هي بصورة نموذجية «القيمة الاسمية» أو «السعر الأصلي». هي كمية الدولارات التي يخصصها مُصْدِر السهم لكل حصة. والقيمة الاسمية هي عادة كمية صغيرة جداً، ولا علاقة لها بسعر الحصة في السوق فكشف ميزانيتنا يظهر أن القيمة الاسمية للحصة هي دولار واحد.

رأس المال الإضافي المدفوع

هذه هي الكمية الزائدة عن القيمة الاسمية التي دفعها المستثمرون ثمناً للحصة. وعلى سبيل المثال، فإذا كان السهم يباع بسعر أولي هو خمسة دولارات لكل حصة، وكان السعر الاسمي للحصة هو دولار واحد، فإن رأس المال الإضافي المدفوع هو أربعة دولارات عن كل حصة. ويتم إجماله مع مرور الزمن- بحيث إن الشركة إذا أصدرت أسهماً إضافية، فإن، رأس المال الإضافي المدفوع يتم جمعه مع الكمية الموجودة.

الأرباح النسبية

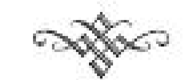
الأرباح النسبية أموال توزع على حملة الأسهم، مأخوذة من أسهم الشركة العادية. وهي في الشركات العامة توزع بطريقة نموذجية عند نهاية ربع العام أو نهاية السنة.

المكتسبات المحتفظ بها

المكتسبات المحتفظ بها أو المكتسبات المتراكمة هي الأرباح التي أعيد استثمارها بدلاً من توزيعها كأرباح على حملة الأسهم. والرقم يشير إلى **الدخل الكلي** الذي أعيد استثماره بعد دفع الضرائب أو تم الاحتفاظ به على مدى حياة المشروع. وفي بعض الأحيان، فإن الشركات التي تحتفظ بمكتسبات كثيرة على شكل نقد سائل -مثل شركة مايكروسوفت للبرمجيات- تتعرض للضغط كي تدفع بعض هذا المال لحملة الأسهم، على شكل أرباح. فبعد كل شيء هل هناك حامل أسهم يريد أن يرى ماله قابعاً هناك في خزائن الشركة بدلاً من إعادة استثماره في موجودات منتجة؟ وبالطبع فإنك ربما ترى عجزاً متراكماً -أي رقماً سالباً- يشير إلى أن الشركة قد خسرت أموالاً مع مرور الزمن.

وهكذا فإن أسهم المالكين العادية هي ما يتلقاه حملة الأسهم إذا بيعت الشركة، أليس كذلك؟ بالطبع لا! تذكر كل تلك القواعد، والتخمينات، والافتراضات التي تؤثر في كشف الميزانية. فالموجودات مسجلة حسب سعر الحصول عليها مطروحاً منه تناقص القيمة المتراكم. وحسن النية يتراكم مع كل استيلاء تقوم به الشركة، وقيمته لا تسدد أبداً. وبالطبع فإن الشركة لديها موجودات غير ملموسة خاصة بها، مثل علامتها التجارية، وقائمة زبائنها، التي لا تظهر على كشف الميزانية أبداً. والعبرة من ذلك هي أن قيمة شركةٍ ما في السوق لا تضاهي **أبداً** قيمة أسهمها العادية أو قيمتها الاسمية المسجلة في الدفاتر وعلى بيان الميزانية. بل إن القيمة الحقيقية للشركة هي المبلغ الذي يكون المشتري مستعداً لدفعه لها. وفي حالة شركة من القطاع العام، فإن قيمتها تقدر بحساب ذروة رأسمالها السوقي، أو عدد أسهم أوقاتها الآجلة غير المدفوعة مضروبة بسعر السهم

الواحد في أي يوم معين. وفي حالة شركات القطاع الخاص، فإن القيمة السوقية يمكن تخمينها بإحدى طرق تقدير القيمة الموصوفة في الباب الأول - كبداية على الأقل.



12

لماذا يتوازن
كشف الميزانية؟

إذا كنت قد تعلمت في المدرسة شيئاً عن معادلة المحاسبة الأساسية، فلعل المعلم قال شيئاً كالآتي: «إنها تسمى كشف ميزانية لأنها **تتوازن**. فالموجودات **دائماً** تساوي الالتزامات مضافاً إليها أسهم المالكين العادية». ولكن إذا أطعت المعلم وكتبت هذا الجواب في ورقة الامتحان، فإنك قد تكون متفهماً بنسبة أقل من مئة في المئة من الوضوح لسبب توازن كشف الميزانية. وهكذا فإن هناك ثلاث طرق لفهمه.

أسباب التوازن

أولاً: دعنا نعود إلى الفرد. إنك تستطيع أن تنظر إلى كشف ميزانية شركةٍ ما بالطريقة نفسها التي تنظر بها إلى القيمة الصافية لشخص مّا. فقيمته الصافية **يجب** أن تساوي ما يملكه ناقصاً منه ما هو مدين به، لأن هذه هي الطريقة التي نحدد بها هذا المصطلح. إن أول صياغة لمعادلة الفرد في الفصل التاسع هي: ما يملكه − ما هو مدين به = قيمته الصافية. والشيء نفسه ينطبق على المشروع التجاري. فأسهم المالكين العادية معرّفة بتحديدها بأنها الموجودات مطروحة منها الالتزامات.

وثانياً: انظر إلى ما يظهره كشف الميزانية. فعلى جانب منه هناك الموجودات، وهي ما تملكه الشركة. وعلى الجانب الآخر هناك الالتزامات والأسهم العادية، التي تبين كيف حصلت الشركة على ما تملكه. وبما أنك لا تستطيع الحصول على شيء في مقابل لا شيء، فإن جانب «مانملكه» وجانب «كيف حصلنا عليه» سيكونان دائماً متوازنين. ويجب أن يكونا في حالة توازن.

وثالثاً: تأمل فيما يحدث لكشف الميزانية مع مرور الزمن. فهذا النهج ينبغي أن يساعدك على أن ترى لماذا **يبقى** متوازناً على الدوام.

وتصور شركة قد بدأت لِتوِّها بالعمل. فمالكها قد استثمر خمسين ألف دولار في المشروع، وهكذا فإنه يملك خمسين ألف دولار من النقد السائل على جانب الموجودات من كشف الميزانية. وليست عليه التزامات حتى الآن، وهكذا فلديه خمسون ألف دولار كأسهم عادية للمالكين. فكشف الميزانية متوازن.

والآن، تشتري الشركة عربة شاحنة بستة وثلاثين ألف دولار نقداً. فإذا لم يتغير أي شيء آخر - وإذا قمت بتنظيم كشف ميزانية بعد صفقة العربة مباشرة، فإن جانب الموجودات من كشف الميزانية سوف يبدو كما يلي:

الموجودات	
نقداً	$ 1400
الممتلكات، والمصنع، والمعدات	36000

فالمجموع لا يزال يصل إلى خمسين ألف دولار - وعلى الجانب الآخر من كشف الميزانية لا يزال لدى المالك أسهم عادية للمالكين بقيمة خمسين ألف دولار ولايزال كشف الميزانية متوازناً.

وبعد ذلك، تذكر أن المالك يقرر أنه محتاج إلى مزيد من النقد السائل. وهكذا فإنه يذهب إلى المصرف ويقترض منه عشرة آلاف دولار، وبذلك يرفع إجمالي نقده السائل إلى أربعة وعشرين ألف دولار. ويبدو كشف الميزانية الآن كما يلي:

الموجودات	
نقداً	$ 24000
الممتلكات، والمصنع، والمعدات	36000

آه المجموع يصل إلى ستين ألفاً. لقد زاد المالك موجوداته. ولكنه قد زاد التزاماته أيضاً. وهكذا فإن الجانب الآخر من كشف الميزانية يبدو هكذا:

المسؤوليات وأسهم المالكين	
قرض من المصرف	$ 10000
أسهم المالكين العادية	$ 50000

فالمجموع هنا أيضاً يصل إلى ستين ألفاً

لاحظ أن أسهم المالكين تبقى بلا تغيير طوال هذه المعاملات. لأن أسهم المالكين لا تتأثر إلاّ عندما تأخذ الشركة أموالاً من مالكيها، أو توزع أموالاً على مالكيها، أو تسجل ربحاً أو خسارة.

وفي هذه الأثناء فإن كل **معاملة أو صفقة تؤثر في أحد جوانب كشف الميزانية تؤثر في الجانب الآخر كذلك**. وعلى سبيل المثال:

- تستخدم شركة ما مئة ألف دولار نقداً لتسديد قرض. فينقص خط النقد على جانب الموجودات بمبلغ مئة ألف دولار. كما أن خط الالتزامات على الجانب الآخر ينقص بالمقدار نفسه. وهكذا فإن بيان الميزانية يبقى متوازناً.
- تشتري شركةٌ ما ماكينة بمئة ألف دولار، فتدفع خمسين ألف دولار وتبقى مدينةً بالباقي. فينقص خط النقد فيها عما كان عليه بمبلغ خمسين ألف دولار – ولكن الماكينة الجديدة تظهر على جانب الموجودات بمبلغ مئة ألف دولار. وهكذا فإن إجمالي الموجودات يزيد بمبلغ مئة ألف دولار. وفي هذه الأثناء، فإن خمسين ألف الدولار من ثمن الماكينة التي صارت الشركة مدينةً بها تظهر على جانب الالتزامات. ومرة أخرى لا يزال كشفنا في حالة توازن.

وطالما بقيتَ تتذكر الحقيقة الأساسية القائلة: إن المعاملات أو الصفقات تؤثر في جانبي كشف الميزانية فسوف تظل أمورك على ما يرام. وهذا هو سبب توازن كشف الميزانية. إن فهم هذه النقطة هو حجر أساسي في بناء الذكاء المالي. وتذكر أنه إذا كانت الموجودات لا تساوي الالتزامات والأسهم العادية، فليس لديك كشف ميزانية.

13

بيان الدخل
يؤثر في كشف الميزانية

حتى الآن كنا ننظر في كشف الميزانية بحد ذاته. ولكن ههنا واحد من أكثر الأسرار حفظاً في عالم البيانات المالية: **إن أي تغيير في أحد البيانات يؤثر بشكل دائم تقريباً في البيانات الأخرى**. وهكذا فإنك عندما تدير بيان الدخل، فإنك تؤثر أيضاً في كشف الميزانية.

تأثير الربح في الأسهم العادية

من أجل رؤية العلاقة بين الربح، من بيان الدخل، والأسهم التي تظهر على كشف الميزانية، سوف ننظر إلى مثالين. فهنا كشف ميزانية شديد التبسيط من شركة جديدة تماماً (وصغيرة جداً!)

الموجودات	
نقداً	25 دولاً
حسابات قابلة للتحصيل	0
إجمالي الموجودات	25 دولاً

الالتزامات وأسهم المالكين	
أسهم المالكين	0 دولاً
حسابات قابلة للدفع	25 دولاً

ولنقل: إننا نشغّل هذه الشركة مدة شهر. فنشتري بعض المواد والأجزاء التي قيمتها خمسون دولاراً، فنستخدمها لإنتاج سلع جاهزة ونبيعها بقيمة مئة دولار. ونتحمل أيضاً مصاريف أخرى بقيمة 25 دولاراً فيبدو بيان الدخل لهذا الشهر كما يلي:

مبيعات	100 دولار
كلفة السلع المباعة	50
إجمالي الربح	50
جميع النفقات	25
الربح الصافي	25 دولار

والآن: ما الذي تغير على كشف الميزانية؟

- أولاً، صرفنا كل نقدنا السائل لنغطي النفقات
- ثانيا، لدينا مئة دولار قابلة للتحصيل من زبائننا
- ثالثاً، لقد تحملنا خمسين دولار كالتزامات لمجهزينا

وهكذا فإن كشف الميزانية في آخر الشهر يبدو كما يلي:

الموجودات	
نقداً	0 دولار
حسابات قابلة للتحصيل	100
إجمالي الموجودات	100

الالتزامات وأسهم المالكين	
حسابات قابلة للدفع	50 دولاراً
أسهم المالكين	50 دولاراً
الالتزامات وأسهم المالكين	100 دولار

وكما يمكنك أن ترى، فإن تلك الدولارات الـ 25 من الربح الصافي تصبح 25 دولاراً من أسهم المالكين. وعلى بيان ميزانية أكثر تفصيلاً فإنها ستظهر تحت أسهم المالكين

بوصفها مكتسباتٍ محتفظاً بها. وهذا صحيح في أي مشروع تجاري: فالربح الصافي يضيف إلى الأسهم، إلاّ إذا تم توزيعه كأرباح. وبالطريقة نفسها، فإن الخسارة الصافية تنقص الأسهم. فإذا كان مشروع ما يخسر أموالاً في كل شهر، فإن الالتزامات ستزيد على الموجودات في آخر الأمر، فتخلق أسهماً سلبية. وعندئذٍ يصبح المشروع مرشحاً لمحكمة الإفلاس.

ولاحظ شيئاً آخر من هذا المثال البسيط. فقد انتهى الأمر بالشركة في ذلك الشهر من دون نقد سائل! كانت تكسب المال، وكانت أسهمها تنمو، ولكن لم يكن لديها شيء في المصرف. وهكذا فإن المدير الجيد بحاجة إلى أن يعرف كيف يتفاعل النقد السائل والربح على كشف الميزانية. وهذا موضوع سوف نلتفت إليه في الباب الرابع، عندما نتناول بيان تدفق النقد السائل.

وتأثيرات كثيرة أخرى

إن العلاقة بين الربح والأسهم لا تقتصر على الصلة بين التغيرات في بيان الدخل والتغيرات على كشف الميزانية، بل إن الأمر بعيد عن ذلك. فكل بيع مسجل على بيان الدخل يولد زيادة إمّا في النقد السائل (عندما يكون البيع بالنقد السائل) أو في الأشياء القابلة للتحصيل. فكل دولار من جدول الرواتب مسجل تحت عنوان كلفة السلع المبيعة أو تحت عنوان النفقات التشغيلية يمثل دولاراً أقل على خط النقد السائل أو دولاراً أكثر على خط النفقات المتراكمة في كشف الميزانية. وإن شراء المواد يضيف إلى الحسابات القابلة للدفع، وهكذا وبالطبع فإن كل هذه التغييرات لها تأثير في إجمالي الموجودات أو الالتزامات.

وعلى وجه العموم، فإذا كانت مهمة المدير هي تعزيز الربحية، فإنه يمكن أن يكون له تأثير إيجابي، فيمكن أن يكون له تأثير إيجابي في كشف الميزانية فقط، لأن الأرباح تزيد الأسهم. ولكن المسألة ليست بهذه البساطة تماماً، لأن كيفية تحقيق تلك الأرباح شيء مهم، كما أن ما يحدث للأصول والموجودات الأخرى على بيان الميزانية نفسه شيء مهم أيضاً. وعلى سبيل المثال:

- يسمع مدير مصنع كثيراً عن مادة أولية مهمة، ويوصي قسم المشتريات بشراء كمية كبيرة منها. وهذا معقول. أليس كذلك؟ ليس بالضرورة. فخط الجرد على كشف الميزانية سوف يزيد بكمية مماثلة. فتضطر الشركة في آخر الأمر إلى السحب من نقدها السائل لتغطية الحسابات القابلة للدفع – ربما قبل وقت طويل من استخدام تلك المادة لتوليد ريع. وفي تلك الأثناء تضطر الشركة إلى الدفع من أجل تخزين المادة المجرودة، وقد تحتاج إلى اقتراض المال لتغطية النقص في نقدها السائل. إن معرفة ما إذا كان يجب الاستفادة من هذه الصفقة يتطلب تحليلاً مفصلاً. فتوثَّق من النظر في جميع القضايا المالية عند اتخاذ هذه الأنواع من القرارات.

- يسعى مدير مبيعات إلى تعزيز الريع والربح. فيقرر استهداف المشروعات الصغيرة كزبائن. فهل هذه فكرة جيدة؟ ربما لا. فالزبائن الصغار قد لا يكونون مخاطر ائتمانية جيدة مثل الزبائن الكبار. إذ إن الحسابات القابلة للتحصيل قد ترتفع بشكل غير متناسب، لأن الزبائن الصغار هم أبطأ في الدفع. وقد يحتاج المحاسبون إلى زيادة السماح بتسجيل بند «الديون الميتة». وهذا يقلل الربح، والموجودات، ومن ثم الأسهم العادية. فمدير المبيعات ذو الذكاء المالي سوف يحتاج إلى التحقيق في إمكانيات التسعير: فهل يستطيع أن يزيد الهامش الإجمالي للتعويض عن ازدياد المخاطرة من المبيعات لزبائن أصغر؟.

- يقرر مدير تقانة المعلومات شراء نظام حواسيب جديد، معتقداً أن النظام الجديد سيعزز الإنتاجية، وبذلك يسهم في الربحية. ولكن كيف يتم دفع ثمن المعدات الجديدة؟ فإذا كانت الشركة مثقلة كثيراً –أي إذا كانت لديها حمولة ثقيلة من الديون بالمقارنة مع أسهمها– فإن اقتراض المال لدفع ثمن النظام ليس فكرة جيدة. فربما تحتاج الشركة إلى إصدار أسهم جديدة لتزيد بذلك من استثمارها في الأسهم العادية. إن اتخاذ القرارات حول كيفية الحصول على رأس المال المطلوب لتشغيل مشروعٍ ما هو مهمة الموظف المالي الرئيس ومدير الصندوق، وليس مهمة مدير تقانة المعلومات. ولكن فهم وضع النقد السائل والديون في الشركة سوف يعطي المدير معلومات حول إمكانية اتخاذ القرار الخاص بشراء معدات جديدة.

وباختصار، فإن أي مدير، قد يحتاج إلى الرجوع قليلاً إلى الوراء من أجل النظر إلى الصورة الكبيرة. فلا تحصر تفكيرك فقط في بند الخط الوارد على بيان الدخل الذي أنت مركّز عليه، بل فكر أيضاً في كشف الميزانية (وفي بيان تدفق النقد السائل، الذي سنصل إليه قريباً). وعندما تفعل ذلك فإن تفكيرك، وعملك، وقراراتك سوف تكون «أعمق» - أي إنها ستبحث في مزيد من العوامل، وستكون قادراً على التحدث عن التأثير في مستوى أعمق وإلى جانب ذلك، تصور التحدث مع موظفك المالي الرئيس عن تأثير الربح في الأسهم: فإن من المحتمل أن تثير إعجابه (وحتى تصدمه وتثير دهشته).

تقويم صحة الشركة

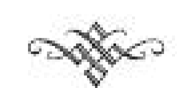
تذكر أننا قلنا في بداية هذا الباب: إن المستثمرين الأذكياء يعكفون بصورة نموذجية على النظر في كشف ميزانية الشركة أولاً. وسبب ذلك هو أن الكشف يجيب عن أسئلة كثيرة كالأسئلة الآتية:

- **هل الشركة قادرة على الوفاء بجميع ديونها؟** أي هل موجوداتها أكثر من التزاماتها بحيث إن أسهم المالكين رقم إيجابي؟
- **هل تستطيع الشركة دفع فواتيرها؟** إن الأرقام المهمة هنا هي الموجودات الحالية، ولاسيما النقد السائل، بالمقارنة مع الالتزامات الحالية. وهناك المزيد عن ذلك في الباب الخامس، الخاص بالنسب.
- **هل كانت أسهم المالكين تنمو بمرور الزمن؟** إن مقارنة كشوف الميزانية مدة زمنية ستظهر إن كانت الشركة تتحرك في الاتجاه الصحيح.

فهذه أسئلة بسيطة وأساسية طبعاً. ولكن المستثمرين قادرون على تعلم المزيد من الفحص المفصل لكشف الميزانية وحواشيه، ومن المقارنة بين كشف الميزانية والبيانات الأخرى. فما هو مدى أهمية النية الحسنة لخط «إجمالي موجودات» الشركة؟ وما هي الافتراضات التي استخدمت للبت في تناقص القيمة، وما هي أهمية ذلك؟ (تذكر شركة إدارة النفايات). وهل خط «النقد السائل» يتزايد مع مرور الزمن -وهذه علامة جيدة في العادة- أم أنه يتناقص؟

وإذا كانت أسهم المالكين آخذة بالتزايد، فهل سبب ذلك حصول الشركة على ضخ من رأس المال، أم لأن الشركة كانت تكسب أموالاً؟

وباختصار، فإن كشف الميزانية يساعد على إظهار كون الشركة بصحة جيدة. إن كل البيانات تساعدك على إصدار هذا الحكم، ولكن كشف الميزانية – متراكم نقطة المعدل في الشركة– قد يكون الأهم من كل شيء .



الباب الثالث

صندوق عدة

«الموظفون هم أثمن موجوداتنا» (فهل هذا صحيح؟)

أنت تسمع الموظفين التنفيذيين الرئيسين يقولون دائماً «إن موظفينا هم أثمن موجوداتنا». ولكن ترى بعض الموظفين التنفيذيين الرئيسين يتصرفون وكأن الموظفين ليسوا من الموجودات أبداً. فهل يمكنك أن تتصور شركة تقلص حجم أي موجودات أخرى أو تستغني عنها - فتضعها في الشارع وتأمل أن تغادر بعيداً؟ وعندما يقول الموظفون التنفيذيون الرئيسون: إنهم مضطرون إلى تخفيض النفقات، فإن ما يقصدونه في الحقيقية هو أنهم على وشك تسريح الموظفين.

فكيف يمكن التوفيق بين هذين الرأيين؟ فمن منظور الأمور البديهية، فإن الموظفين هم **فعلاً** من الموجودات. لأن معلوماتهم وعملهم تجلب قيمة للشركة. فعندما تستولي شركة على شركة أخرى، فإن قيمة الموظفين يتم تمييزها والاعتراف بها كجزء من حسن النية.

وفيما عدا ذلك، فإن قيمة الموظفين لا تظهر على كشف الميزانية. وذلك لسببين:

- فيما عدا الاستيلاء، ليس هناك فكرة لدى أي شخص عن كيفية تقويم الموظفين. فما هي قيمة معرفتك؟ ليس هناك محاسب في العالم يرغب في التعامل مع هذا الأمر. كما أن مجلس مقاييس المحاسبة المالية لايريد معالجته بتعديل مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً.
- وعلى أي حال، فإن الشركات لا تملك الموظفين، ولذا لا يمكن عدّهم موجودات بموجب مصطلحات المحاسبة.

إن الموظفين يخلقون نفقةً **بالفعل**: فجدول الرواتب، بشكل أو بآخر كثيراً ما يكون واحداً من أكبر البنود على بيان الدخل. ولكن ما يقوله أولئك الموظفون التنفيذيون الرئيسون له علاقة بثقافة الشركة ومواقفها أكبر من علاقته بالمحاسبة. وبعض المنظمات يبدو أنها تعدّ الموظفين من الموجودات فعلاً، فهي تدربهم وتستثمرهم وتعتني بهم جيداً، وهناك منظمات أخرى تركز على زاوية النفقة، فتدفع للموظفين أقل راتب ممكن، وتعتصر منهم أكبر كمية ممكنة من العمل. فهل الإستراتيجية الأولى جديرة بالمتابعة؟ إن كثيراً من الناس (ونحن منهم) يعتقدون أن معاملة الموظفين بشكل صحيح تؤدي بصورة عامة إلى رفع الروح المعنوية، وإلى نوعية أفضل، وأخيراً إلى إرضاء الزبائن بصورة أفضل. فإذا تساوت الأشياء الأخرى، فإن ذلك يعزز النتيجة الأخيرة على المدى الطويل، وبذلك يزيد من قيمة المشروع. وبالطبع فإن هناك عوامل كثيرة أخرى تؤثر في نجاح شركة ما أو فشلها. وهكذا فنادراً ما تكون هناك واحدة بواحدة بين ثقافة الشركة ومواقفها (من جهة) وأدائها المالي (من جهة أخرى).

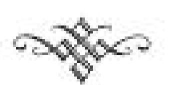
مصروف؟ أم نفقة رأسمالية؟

عندما تشتري شركةٌ ما قطعةً من المعدات الرأسمالية، فإن كلفتها لا تظهر على بيان الدخل، بل إن الأصل الموجود الجديد يظهر على كشف الميزانية. ولا يظهر على بيان الدخل سوى تناقص القيمة كرسم مسجل في مقابل الربح. وربما تعتقد أن «المصروف» (الذي يظهر على بيان الدخل) و «النفقة الرأسمالية» (التي تظهر على كشف الميزانية) سيكونان واضحين وبسيطين. ولكن ذلك ليس كذلك بالطبع. والواقع أن ذلك من اللوحات الأساسية لفن تدبير الموارد المالية.

وعدّ أن إبعاد بند كبير عن بيان الدخل ووضعه على كشف الميزانية، بحيث يظهر تناقص القيمة فقط في مقابل الأرباح، يمكن أن يؤثر في إحداث زيادة كبيرة في الأرباح. وخذ مثلاً شركة وورلد كوم: كان جزء كبير من نفقات هذه الشركة الكبيرة يتكون مما يسمى تكاليف الخط. وهي أجور مدفوعة لشركات الهاتف المحلية باستخدام خطوطها الهاتفية. وكانت تكاليف الخط في العادة تعامل على أنها نفقات تشغيل عادية، ولكن

بوسعك أن تجادل (ولو بشكل غير صحيح) في أن بعضها هي في الحقيقة استثمارات في أسواق جديدة، ولن تبدأ بإعطاء مردود إلاّ بعد سنوات. وعلى أي حال، فقد كان هذا هو المنطق الذي اتبعه الموظف التنفيذي الرئيس سكوت سوليفان، الذي بدأ «يستفيد» من تكاليف خط شركته أواخر تسعينيات القرن العشرين. وياللمفاجأة: فقد اختفت هذه النفقات من على بيان الدخل، وارتفعت الأرباح بمبلغ وصل إلى مليارات الدولارات. وبالنسبة لوول ستريت، ظهرت وورلد كوم وكأنها صارت فجأة تولد أرباحاً في صناعة آخذة في الهبوط - ولم يستطع أحد أن يعرف ما يجري إلاّ فيما بعد، عندما انهار بيت الكرتون كله.

كانت شركة وورلد كوم قد اتخذت نهجاً عدوانياً أكثر من اللازم في الإفادة من تكاليفها فانتهى بها الأمر غاطسة في مياه ساخنة. ولكن بعض الشركات تعامل البند المشكوك فيه والذي يظهر في بعض الأحيان بوصفه نفقة رأسمالية، فقط لكي تعزز مكتسباتها قليلاً فهل تفعل شركتك ذلك؟



الباب الرابع

النقد السائل
هو الملك

14

النقد السائل هو
توثق من الحقيقة

كتب رام تشاران وجيري أوسيم في مجلة **فورتشين** في أيار/ مايو 2002، عندما كانت شركات كثيرة تصل إلى طريق السقوط: «إن الشركات تصل إلى طريق السقوط، ولكن شيئاً واحداً هو الذي يقتلها في النهاية: وهو نفاد نقدها السائل». فمعظم المديرين ينشغلون أكثر من اللازم بالقلق على مقاييس بيان الدخل، مثل المكتسبات قبل الفائدة، والضرائب، وتناقص القيمة، وتسديد الديون، بحيث لا يولون النقد السائل أي انتباه يذكر. كما أن مجالس الإدارة والمحللين الخارجيين يركزون أكثر من اللازم أحياناً على بيان الدخل أو كشف الميزانية. ولكنهم يلاحظون أن هناك مستثمراً واحداً يراقب النقد السائل مراقبة لصيقة: إنه وارن بافيت. والسبب؟ «لأنه يعرف أن النقد السائل يصعب التلاعب به»[1].

وقد يكون وارن بافيت هو أعظم مستثمر وحيد في الزمان كله، فإن شركته، بيركشايرهاثاوي، قد استثمرت في عشرات الشركات، وحققت نتائج مذهلة. فمن كانون الثاني/ يناير 1994 إلى كانون الثاني/ يناير 2004 راكمت شركة بيركشاير هاثاوي مجموعة مذهلة من معدل نمو سنوي قدره 17.9 في المئة؛ وبعبارة أخرى، فقد ظلت ترتفع بما معدله نحو 18 في المئة كل عام مدة عشرة أعوام. فكيف يقوم بافيت بذلك؟ فقد ألّف كثير من الناس كتباً في محاولة شرح فلسفته الاستثمارية ونهجه التحليلي. ولكن حسب رأينا فإن خلاصة ذلك كله هي ثلاث قواعد بسيطة فقط. أولاً: إن بافيت يقيم كل مشروع على أساس إمكانياته الطويلة الأجل بدلاً من إمكانياته القصيرة الأجل.

مكتسبات المالكين

مكتسبات المالكين هي مقياس قدرة الشركة على توليد النقد السائل على مدى مدة من الزمن. ونحن نحب أن نقول: إنها المال الذي يستطيع أحد المالكين أن يأخذه من مشروعه التجاري، لينفقه في مخزن البقالة لمصلحته الخاصة. ومكتسبات المالكين مقياس مهم، لأنها تسمح باستمرار النفقات الرأسمالية، التي ستكون ضرورية للحفاظ على مشروع تجاري ذي صحة جيدة. وهذا ما لا تسمح به الأرباح ومقاييس تدفق النقد السائل التشغيلية. وهناك المزيد عن مكتسبات المالكين في صندوق العدة في آخر هذا الباب.

وثانياً: إنه يبحث دائماً عن مشروعات يفهمها، (وقد دفعه ذلك إلى تجنب استثمارات الشركات التي تبيع سلعها وخدماتها بالإنترنت فقط). وثالثاً: عندما يفحص البيانات المالية فإنه يضع أكبر تركيز على مقياس لتدفق النقد السائل يسميه **مكتسبات المالكين**. إن وارن بافيت قد نقل الذكاء المالي إلى مستوى جديد كله، وهذا منعكس في قيمته الصافية. وإن مدى اهتمامه بذلك هو أن النقد السائل عنده هو الملك.

لماذا النقد السائل هو الملك

دعونا ننظر إلى ذلك العنصر الثالث في البيانات المالية وهو النقد السائل، بتفصيل أكثر. لماذا نستهدف تدفق النقد السائل كمقياس مهم للأداء العملي للمشروع؟ فلماذا لا نقتصر على الربح فقط كما نجده على بيان الدخل؟ ولماذا لا نقتصر فقط على موجودات الشركة أو أسهم المالكين، كما يظهرها كشف الميزانية؟ إننا نشكّ في أن وارن بافيت يعرف أن بيان الدخل، وكشف الميزانية، مهما كانت فائدتهما، يحتويان على كل أنواع الانحرافات المحتملة، نتيجة لكل الافتراضات والتخمينات الداخلة في تركيبهما. أما النقد السائل فإنه مختلف. وانظر إلى بيان شركةٍ ما عن تدفق النقد السائل، وعندئذٍ فإنك تحدّق في حسابها المصرفي. واليوم، بعد فشل الشركات التي تبيع سلعها وخدماتها بالإنترنت فقط، وحالات الكشف عن الاحتيالات المالية في آخر عقد من القرن العشرين وأول عقد من القرن الحادي والعشرين، صار تدفق النقد السائل مرة أخرى هو الشيء العزيز على وول ستريت. فقد أصبح مقياساً بارزاً يستخدمه المحللون لتقويم الشركات.

ولكن وارن بافيت كان ينظر إلى النقد السائل على الدوام لأنه يعرف أنه الرقم الأقل تأثراً بفن تدبير الموارد المالية.

وإذن فلماذا لا يهتم المديرون بالنقد السائل؟ إن هناك أي عدداً من الأسباب. ففي الماضي لم يكن أحد يطلب ذلك منهم (ولو أن ذلك قد بدأ يتغير). وبعض كبار الموظفين التنفيذيين أنفسهم قد لا يقلقون على النقد السائل -على الأقل إلى أن يفوت الأوان- وهكذا فإن تقاريرهم المباشرة لا تفكر فيه كثيراً هي الأخرى. وكثيراً ما يعتقد الموظفون في المنظمة المالية أن النقد السائل هو اختصاصهم وحدهم، وليس اختصاص أي أحد آخر. ولكن السبب كثيراً ما يكون ببساطة هو نقص الذكاء المالي. فالمديرون لا يفهمون قواعد المحاسبة التي تقررالربح، وهكذا فإنهم يفترضون أن الربح هو نفسه إلى حد كبير النقد الصافي الآخذ بالدخول. وبعضهم لا يعتقدون أن أعمالهم تؤثر في وضع النقد السائل في شركاتهم؛ وآخرون قد يعتقدون ذلك، ولكنهم لا يفهمون كيف.

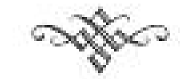
وهناك سبب آخر أيضاً، وهو أن اللغة في بيان تدفق النقد السائل فيها شيء من الإلغاز المبهم. وقد كان تشاران وأوسيم في مقالتهما قد اعتمدا علاجاً بسيطاً مضاداً للاحتيال المالي: وهو «تقرير مفصل سهل القراءة عن تدفق النقد السائل» مطلوب تسليمه إلى مجلس الإدارة، والموظفين، والمستثمرين. ولسوء الحظ فإن هذا الاقتراح لم يأخذ به أحد على حد علمنا. وهكذا، فإننا متروكون مع بيانات عادية عن تدفق النقد السائل. ومعظم هذه البيانات، مهما كانت مفصلة، تصعب قراءتها على الشخص غير المتخصص مالياً - دع عنك فهمها.

ولكن تحدث عن استثمار له مردود: فإذا أخذت الوقت الكافي لفهم النقد السائل، فإنك ستتمكن من شق طريقك وسط كثير من الدخان والمرايا التي يخلقها الفنانون الماليون في شركتك. وسوف تتمكن من رؤية مدى جودة عمل شركتك في تحويل الربح إلى نقد سائل. وسيكون بوسعك اكتشاف الإشارات المبكرة التي تحذّر من المتاعب، وستعرف كيف تدير الأمور بحيث يكون تدفق النقد السائل بصحة جيدة. فالنقد السائل هو التوثق من الحقيقة.

وقد تعلَّم أحدنا، وهو جو، عن النقد السائل عندما كان محللاً مالياً في شركة صغيرة في أوائل حياته العملية. فقد كانت الشركة تكافح، وكان الجميع يعرفون ذلك. وذات يوم، كان الموظف المالي الرئيس ومراقب النفقات في الخارج يلعبان الغولف، ولم يكن من الممكن الوصول إليهما (وكان ذلك في الأيام السابقة لامتلاك الجميع هواتف خليوية، وهذا يظهر لك عمر جو). فاتصل صاحب المصرف بالمكتب هاتفياً وتحدث مع الموظف التنفيذي الرئيس. وكان واضحاً أن الموظف المذكور لم يعجبه ما كان يسمعه من صاحب المصرف، فشعر بأن من الأفضل له أن يتحدث مع شخص يعمل في المحاسبة أو الإدارة المالية. وهكذا مرّر المكالمة إلى جو. فعلم جو من صاحب المصرف أن خط ائتمان الشركة قد استهلك كله فلم يبق منه شيء. وقال له صاحب المصرف: «وبما أن غداً هو يوم الرواتب، فإننا نشعر بالفضول لمعرفة خطتكم لتسديد قائمة رواتبكم». وفكر جو بسرعة (كما يفعل دائماً) ثم قال: «آه – هل أستطيع أن أعود إليك لأكلمك بالهاتف؟» ثم أجرى بحثاً فاكتشف أن أحد الزبائن الكبار كان مديناً للشركة بكمية كبيرة من المال، وأنه كان قد أرسل للشركة شيكاً بالبريد فعلاً. فأخبر صاحب المصرف بذلك. فوافق صاحب المصرف على تسديد جدول الرواتب، شريطة أن يجلب جو الشيك إلى المصرف لحظة وصوله.

والواقع أن الشيك وصل في ذلك اليوم نفسه، ولكن بعد أن كان المصرف قد أغلق. وهكذا كان أول شيء فعله جو في صباح اليوم الثاني هو قيادة سيارته إلى المصرف والشيك في يده. فوصل قبل بضع دقائق من فتح المصرف أبوابه. ولاحظ أن هناك طابوراً من المنتظرين. بل لاحظ أن عدة موظفين من شركته كانوا هناك ومعهم شيكات رواتبهم لصرفها. فخاطبه واحد منهم قائلاً: «وهكذا فإنك حسبت حساب هذا الاحتمال أيضاً؟» فسأله جو: «أي احتمال؟» فنظر إليه الموظف بشيء من الإشفاق قائلاً: «حسبت حساب **الأمر**. إننا نأخذ شيكات رواتبنا إلى المصرف في أول فرصة لنا يوم الجمعة. فنقبضها ثم نودعها في مصارفنا التي نتعامل معها. وبهذه الطريقة نضمن أن الشيكات لن تتعرض للرفض –وإذا رفض المصرف أن يصرفها لنا– فسوف نقضي بقية اليوم نبحث عن وظيفة»

فكان ذلك هو اليوم الذي تلقى فيه ذكاء جو المالي قفزة كبيرة إلى الأعلى. فقد أدرك ما كان وارن بافيت يعرفه من قبل: إن النقد السائل هو الذي يبقي الشركة على قيد الحياة. فتدفق النقد السائل هو مقياس مهم لصحتها المالية. فأنت بحاجة إلى أناس يديرون - وحواسيب، وإمدادات وما شاكل ذلك. وأنت لا تستطيع أن تدفع عن كل الأشياء بالأرباح، لأن الأرباح ليست أموالاً حقيقية. والنقد السائل هو مال حقيقي.



15

الربح عكس النقد السائل (وأنت تحتاج إليهما معاً)

لماذا ليس الربح هو النقد السائل نفسه الآخذ بالدخول؟ إن بعض أسباب ذلك شديدة الوضوح: فالنقد السائل قد يكون آتياً من قروض، أو من مستثمرين، وهذا النقد السائل لن يظهر أبداً على بيان الدخل. ولكن حتى تدفق النقد السائل التشغيلي، الذي سنشرحه بالتفصيل فيما بعد، في الفصل السادس عشر، ليس هو نفسه الربح الصافي. وذلك لثلاثة أسباب جوهرية:

- الريع يسجل بالدفاتر عند البيع: إن أحد الأسباب هو الحقيقة الأساسية التي شرحناها في مناقشتنا لبيان الدخل والبيع يتم تسجيله، كلما أوصلت الشركة سلعة أو خدمة. فشركة إيس للطباعة توصل إلى زبون ما كراريس بقيمة ألف دولار. فتسجل الشركة المذكورة ريعاً بقيمة ألف دولار. ويمكنها من الناحية النظرية أن تسجل ربحاً على أساس طرح تكاليفها ونفقاتها من ذلك الريع. ولكن ليس هناك نقد سائل تداولته الأيدي، لأن زبون شركة إيس بصورة نموذجية لديه مهلة ثلاثين يوماً للدفع. وبما أن الربح يبدأ مع الريع، فإنه دائماً يعكس وعود الزبائن بالدفع. أما تدفق النقد السائل فإنه على نقيض ذلك، دائماً يعكس تعاملات بالنقد السائل.

- النفقات تتم مواءمتها مع الريع: إن غرض بيان الدخل هو نقل كل التكاليف والنفقات المرتبطة بتوليد الريع في أثناء مدة زمنية معينة. غير أنه كما رأينا في الباب الثاني

فإن تلك النفقات قد لا تكون هي التي تم دفعها فعلاً في أثناء تلك المدة. فبعضها ربما تكون قد دفعت قبل ذلك (كما في حالة البداية التي ذكرنا أنه يجب دفع الإيجار فيها سلفاً). فمعظمها سيتم دفعها لاحقاً، عندما تستحق فواتير البائعين. وهكذا فإن النفقات على بيان الدخل لا تعكس خروج نقد سائل. غير أن بيان تدفق النقد السائل يقيس دائماً دخول النقد وخروجه من الباب أثناء مدة زمنية محددة.

- **النفقات الرأسمالية لا تحسب مقابل الربح:** هل تتذكر صندوق العدة في نهاية الباب الثالث؟ إن النفقة الرأسمالية لا تظهر على بيان الدخل عند حدوثها؛ فتناقص القيمة فقط هو الذي يسجل في مقابل الريع. وهكذا فإن الشركة يمكنها أن تشتري عربات شحن، وماكينات، وأنظمة حاسوب، وما إلى ذلك، ولا تظهر النفقة على بيان الدخل إلّا بصورة تدريجية، على مدى الحياة المفيدة لكل بند. وبالطبع فإن النقد السائل قصة أخرى: فكل تلك البنود كثيراً ما تكون أثمانها قد دفعت قبل وقت طويل من تناقص قيمتها كلها، والنقد السائل المستخدم لدفع ثمنها سيكون منعكساً في بيان تدفق النقد السائل.

ولعلك تفكر أنه في المدى البعيد فإن تدفق النقد السائل يتبع الربح الصافي إلى حد كبير. فالحسابات القابلة للتحصيل سوف يتم جمعها، بحيث تتحول المبيعات إلى نقد سائل. والحسابات القابلة للدفع سيتم دفعها، بحيث إن النفقات على وجه العموم ستتم تصفيتها من مدة زمنية إلى المدة الآتية بعدها. والنفقات الرأسمالية سوف تتناقص قيمتها، بحيث إنه بمرور الزمن تصبح أقساط هذا التناقص من القيمة المسجلة ضد الريع مساوية على وجه العموم للنقد السائل المصروف على موجودات جديدة. وهذا كله ينطبق إلى حد ما على الأقل على شركة ناضجة مدارة بشكل جيد. ولكن الفرق بين الربح والنقد السائل يمكن أن يخلق كل أنواع الأذى والمتاعب في هذه الأثناء.

الربح من دون نقد سائل

سوف نوضح هذه النقطة بالمقارنة بين شركتين بسيطتين لهما وضعان شديدا الاختلاف في مجال الربح والنقد السائل.

إن مخبز الأحلام السعيدة هو صانع جديد للكعك يمون مخازن البقالة المتخصصة. وقد تلقت صاحبته طلبات مصفوفة بناء على وصفاتها الفريدة ذات الطراز المنزلي، وهي مستعدة للانطلاق في 1 كانون الثاني/ يناير. وسنفرض أنها تملك عشرة آلاف دولار نقداً في المصرف. وسنفترض أيضاً أن مبيعاتها في الأشهر الثلاثة الأولى تصل إلى عشرين ألف دولار وثلاثين ألف دولار وخمسة وأربعين ألف دولار. وأن كلفة السلع ستون في المئة من المبيعات وأن تكاليف التشغيل عشرة آلاف دولار في كل شهر.

فبمجرد التحديق في تلك الأرقام، تستطيع أن ترى أنها سرعان ما سوف تحقق ربحاً. والواقع أن بيان الدخل المبسط عن الأشهر الثلاثة الأولى يبدو كالآتي:

	كانون الثاني/يناير	شباط/فبراير	آذار/ مارس
المبيعات	20000 دولار	30000 دولار	45000 دولار
كلفة السلع المبيعة	12000	18000	27000
الربح الإجمالي	8000	12000	18000
النفقات	10000	10000	10000
الربح الصافي	(2000) دولار	2000 دولار	8000 دولار

غير أن تدفق النقد السائل سوف يحكي قصة مختلفة. فمخبز الأحلام السعيدة لديه اتفاقية مع بائعيه أن يدفع لهم ثمن المكونات والإمدادات الأخرى التي يشتريها في ثلاثين يوماً. ولكن ماذا عن البقاليات المتخصصة التي يبيع لها المخبز كعكاته؟ إنها متقلقلة إلى حد ما وتستغرق ستين يوماً في دفع فواتيرها. ولذا فهذا ما يحدث لوضع مخبز الأحلام السعيدة في مجال النقد السائل.

- في كانون الثاني/ يناير لايحصّل مخبز الأحلام السعيدة شيئاً من زبائنه. ففي آخر الشهر إن كل مايملكه هو عشرون ألف دولار على شكل حسابات قابلة للتحصيل من مبيعاته. ولحسن حظه فإنه ليس مضطراً لدفع أي شيء ثمناً للمكونات التي يستعملها، ما دام بائعو تلك المكونات يتوقعون الدفع في ثلاثين يوماً (سوف نفترض أن رقم كلفة السلع المبيعة هو كله للمكونات، لأن المالكة نفسها تقوم بعملية الخبز

كلها). ولكن المخبز غير مضطر لدفع نفقات - إيجار، ومرافق وما أشبه. وهكذا فإن كل مبلغ عشرة آلاف الدولار الأولى من النقد السائل يخرج من الباب لدفع النفقات. فلا يبقى لمخبز الأحلام السعيدة أي نقد سائل في المصرف.

- وفي شباط/فبراير، فإن مخبز الأحلام السعيدة لا يزال لم يحصّل شيئاً بعد (تذكر الزبائن يدفعون في ستين يوما). وفي آخر الشهر، لديه خمسون ألف دولار على شكل حسابات قابلة للتحصيل، والعشرون ألفاً عن كانون الثاني/ يناير، زائداً الثلاثون ألفاً عن شباط/ فبراير - ولكن **لا يزال** بلا نقد سائل. وفي هذه الأثناء يتعين على المخبز أن يدفع ثمن المكوّنات والإمدادات التي تلقاها في كانون الثاني/ شباط (12000 دولار). ولديه قيمة نفقات شهر آخر (10000 دولار). وهكذا فإنه الآن مدين بـ 22000 دولار.

فهل تستطيع مالكة المخبز أن تقلب هذا الوضع؟ من المؤكد أن تلك الأرباح المتزايدة في آذار/مارس سوف تحسن صورة النقد السائل! كلا، مع الأسف.

ففي آذار/ مارس يحصّل مخبز الأحلام السعيدة ثمن مبيعاته في كانون الثاني/ يناير. فيصبح لديه 20000 دولار دخلت من الباب، أي بعجز قدره ألفا دولار عن وضع نقده السائل في نهاية شهر شباط/فبراير، وهي 18000 دولار، زائداً نفقات آذار/ مارس التي هي 10000 دولار. وهكذا ينتهي به الأمر في آخر آذار/ مارس وهو مدين بمبلغ 30000 دولار. وهذا وضع أسوأ من وضعه في آخر شباط/فبراير.

فما الذي يجري هنا؟ الجواب: هو أن مخبز الأحلام السعيدة آخذ بالنمو، فمبيعاته تزيد في كل شهر، بمعنى أنه يجب عليه أن يدفع ثمناً أكبر لمكوناته في كل شهر. وفي آخر الأمر ستزيد نفقات تشغيله كذلك، عندما تضطر صاحبته إلى استئجار مزيد من الناس. والمشكلة الأخرى هي التباين بين اضطرار مخبز الأحلام السعيدة للدفع لبائعيه في ثلاثين يوماً بينما هو ينتظر ستين يوماً لقبض الوصولات من زبائنه. وبالنتيجة فإنه مضطر إلى مجابهة النقد السائل ثلاثين يوماً - **وما دامت المبيعات آخذة في الزيادة، فإن المخبز لن يستطيع اللحاق بها مالم يجد مصادر أخرى للنقد السائل**. ومهما يكن مثال هذا المخبز خيالياً ومبسطاً بشكلٍ مفرط، فإن هذه بالضبط هي كيفية فشل الشركات

الرابحة وخروجها من العمل التجاري. وهذا أحد أسباب فشل الشركات الصغيرة في سنتها الأولى. فهي ببساطة تفقد نقدها السائل.

النقد السائل دون ربح

ولكن دعونا الآن ننظر إلى نوع آخر من التباين بين الربح والنقد السائل

إن شركة فاين سيغار هي مشروع مبتدئ آخر. فهي تبيع السيجار الغالي. وهي تقع في جزء من المدينة يتردد عليه رجال الأعمال والسياح الأثرياء. ومبيعاتها للأشهر الثلاثة الأولى وصلت إلى خمسين ألف دولار، وخمسة وسبعين ألف دولار، وخمسة وتسعين ألف دولار- ومرة أخرى هذا اتجاه نمو صحيّ. وكلفة سلعها سبعون في المئة من المبيعات. ونفقاتها التشغيلية ثلاثون ألف دولار كل شهر (فالإيجار مرتفع!) ومن أجل المقارنة سنقول: إنها أيضاً بدأت المدة بعشرة آلاف دولار في المصرف.

وهكذا فإن بيان دخل شركة فاين سيغار عن الأشهر الثلاثة يبدو كالآتي:

	كانون الثاني	شباط/فبراير	آذار/ مارس
المبيعات	50000 دولار	75000 دولار	95000 دولار
كلفة السلع المبيعة	35000	52500	66500
الربح الإجمالي	15000	22500	28500
النفقات	30000	30000	30000
الربح الصافي	15000 دولار	7500 دولار	1500 دولار

فالشركة لم تصل بعد إلى الدوران حول زاوية الربحية، برغم أنها تخسر أموالاً أقل في كل شهر. وفي هذه الأثناء كيف تبدو صورة نقدها السائل؟ وبما أنها بائع مفرق، فإنها بالطبع تحصّل المال فوراً عن كل مبيع. وسنفترض أن فاين سيغار تمكنت من التفاوض على شروط جيدة مع البائعين لها بحيث إنها تدفع لهم ثمن مشترياتها منهم في ستين يوماً.

- ففي كانون الثاني/ يناير بدأت بعشرة آلاف دولار، وتضيف خمسين ألف دولار كمبيعات قبضتها نقداً. وهي ليست مضطرة إلى دفع أي تكاليف للسلع المبيعة. وهكذا

فإن النقد السائل الوحيد الذي خرج من الباب هي تلك النفقات التي بلغت ثلاثون ألف دولار. فميزان حسابها في المصرف في آخر الشهر هو ثلاثون ألف دولار.

- وفي شباط/ فبراير تضيف الشركة 75000 دولار نقداً من المبيعات وهي لا تزال لم تدفع أي شيء من كلفة سلعها المبيعة. وهكذا فإن النقد السائل الصافي بعد دفع الثلاثين ألف دولار من النفقات هو 45000 دولار. فميزان حسابها في المصرف الآن 75000 دولار!

- وفي آذار/مارس تضيف 95000دولار نقداً من المبيعات، وتدفع ثمن إمدادات كانون الثاني (35000 دولار) ونفقات شهر آذار/ مارس (30000 دولار). فالنقد السائل الصافي عن هذا الشهر هو 30000 دولار. وميزان الحساب في المصرف الآن 105000 دولار.

إن المشروعات القائمة على أساس التعامل بالنقد السائل، كبائعي المفرق، والمطاعم، وما شاكل ذلك - يمكن بذلك أن تحصل على صورة مشوهة لوضعها. ففي حالة فاين سيغار يتصاعد الحساب المصرفي كل شهر برغم أن الشركة غير مربحة. وهذا جيد مدةً، وسيظل جيداً ما دامت الشركة تبقي النفقات منخفضة، لكي تستدير حول زاوية الربحية. ولكن على مالكها أن يكون حذراً: فإذا استنام إلى التفكير في أن شركته ذات عمل عظيم، وأنه يستطيع أن يزيد تلك النفقات، فإنه معرّض للبقاء على الطريق غير المربح. وإذا فشل في تحقيق الربحية، **فسينتهي ما لديه من النقد السائل في آخر الأمر.**

وفاين سيغار، أيضاً، لها نظيراتها في العالم الحقيقي. فكل مشروع مبني على النقد السائل، من الدكاكين الصغيرة في مين ستريت إلى العمالقة مثل Amazon. Com و دل، تمتع بترف أخذ مال الزبون قبل أن تضطر إلى دفع التكاليف والنفقات. فهي تتمتع بكونها «طافية» - وإذا كانت آخذة بالنمو، فإن هذا الطفو سيكبر أكثر ولكن الشركة في آخر الأمر يجب أن تكون مربحة حسب مقاييس بيان الدخل؛ فتدفق النقد السائل في المدى الطويل ليس حماية ضد انعدام الربحية. ففي مثال مخزن السيغار، فإن الخسارة في

الدفاتر ستؤدي في آخر الأمر إلى رقم سلبي في تدفق النقد السائل؛ ومثلما تؤدي الأرباح في آخر الأمر إلى نقد سائل، فإن الخسائر في آخر الأمر سوف تستهلك النقد السائل كله. إن ما نحاول فهمه هنا هو توقيت تلك التدفقات من النقد السائل.

إن فهم الفرق بين الربح والنقد السائل هو المفتاح إلى زيادة ذكائك المالي. فهو مفهوم تأسيسيّ لم تتح لكثير من المديرين فرصة لتعلمه. وهو يفتح نافذة جديدة كاملة لفرصة طرح الأسئلة واتخاذ قرارات ذكية. فعلى سبيل المثال:

- **العثور على النوع الصحيح من الخبرة**: إن الوضعين اللذين وصفناهما في هذا الفصل يتطلبان مهارات مختلفة. فإذا كانت شركة ما مربحة ولكن ينقصها النقد السائل، فإنها تحتاج إلى خبرة مالية – إلى شخص قادر على أن يحشد لها تمويلاً إضافياً. وإذا كانت شركة ما لديها نقد سائل ولكنها غير مربحة، فإنها بحاجة إلى خبرة عملية تشغيلية، أي إلى شخص قادر على تخفيض التكاليف.أو توليد ريع إضافي من دون زيادة في التكاليف. وهكذا فإن كشوف الميزانية لا تخبرك أيضاً عن نوع الخبرة التي تحتاج إلى استئجارها .

- **اتخاذ قرارات جيدة حول التوقيت**: إن القرارات المدعومة بمعلومات عن وقت القيام بعمل ما يمكن أن تزيد فاعلية الشركة. وخذ شركة ستبوينت كمثال. فعندما لا يكون جو خارجاً لتدريب الناس على معرفة العمل التجاري، فإنه يعمل موظفاً مالياً رئيسياً في ستبوينت، وهي شركة تبني معدات سكك حديد مدن الملاهي وأنظمة أتمتة المصانع ويعرف المديرين في الشركة أن الربع الأول من السنة، عندما تأتي طلبات كثيرة لأنظمة الأتمتة هو أربح وقت للمشروع. ولكن النقد السائل شحيح دائماً، لأن ستبوينت يجب أن تدفع نقداً لتشتري المكونات وتدفع للمقاولين. وفي الربع الثاني من السنة يتحسن تدفق النقد السائل بصورة نموذجية في ستبوينت، لأنها تقبض الحسابات القابلة للتحصيل من ربع السنة السابق، ولكن الأرباح تتباطأ. وقد تعلم مديرو ستبوينت أن من الأفضل شراء المعدات الرأسمالية

للمشروع في الربع الثاني من السنة وليس في الربع الأول، حتى لو كان الربع الثاني تقليدياً أقل ربحاً، فقط لأن النقد السائل متاح فيه لدفع الثمن.

إن الدرس الأخير هنا هو أن الشركات تحتاج إلى الربح وإلى النقد السائل كليهما. فهما مختلفان، والشركة ذات الصحة الجيدة تتطلبهما معاً.



16

لغة تدفق النقد السائل

لعلك تفكر في أنه من السهل قراءة بيان تدفق النقد السائل. فبما أن النقد هو مال حقيقي، فليست هناك افتراضات وتخمينات مندمجة مع الأرقام. فالنقد القادم إلى الداخل رقم إيجابي، والنقد الذاهب إلى الخارج رقم سلبي، والنقد الصافي هو ببساطة مجموع الاثنين. غير أننا في الواقع نجد أن كل مدير غير مالي تقريباً يستغرق وقتاً كي يفهم بيان تدفق النقد السائل. وأحد أسباب ذلك هو أن البيان مقسم إلى فئات. وعناوين هذه الفئات يمكن أن تسبب الحيرة والالتباس. والسبب الثاني هو أن الموجبات والسالبات ليست واضحة دائماً. (فأحد بنود هذا الخط النموذجية قد يقول:«زيادة/نقص في الحسابات القابلة للتحصيل»، ويليه رقم إيجابي أو سلبي. فهل هو زيادة أم نقص؟) والسبب الأخير هو أنه قد يكون من الصعب رؤية العلاقة بين بيان تدفق النقد السائل والبيانين الماليين الآخرين.

سوف نتناول القضية الأخيرة في الفصل الآتي. أما الآن، فدعونا نجلس مع بيان لتدفق النقد السائل ونتعلم مفرداته الأساسية.

أنماط تدفق النقد

يظهر البيان نقداً داخلاً إلى مشروع ما، يسمى التدفقات الداخلة، ونقداً خارجاً من المشروع يسمى التدفقات الخارجة. وهذه منقسمة إلى ثلاث فئات رئيسة.

النقد من الأنشطة التشغيلية أو المستخدم فيها

سوف ترى أحياناً تنويعات بهذه اللغة مع اختلاف طفيف مثل «النقد المقدم من أنشطة تشغيلية أو مستخدم فيها فمهما كانت الصيغة على وجه التحديد، فإن هذا كله

مزيد من كلام المحاسبين. فالكثير منهم لايستطيع أن يقول «عمليات»، فيضطر إلى أن يقول:«أنشطة تشغيلية». ولكن مهما كانت اللغة بالضبط، فإن هذه الفئة تشمل كل تدفق للنقد السائل، إلى الداخل وإلى الخارج، الذي له علاقة بعمليات المشروع الحقيقية. فهي تشمل النقد الذي يرسله الزبائن إلى الداخل عندما يدفعون فواتيرهم. وتشمل النقد الذي تدفعه الشركة كرواتب، أو تدفعه للبالغين، أو كإيجار لصاحب العقار، مع كل النقود السائلة الأخرى التي يجب عليها أن تصرفها لإبقاء أبوابها مفتوحةً ومشروعها قائماً.

النقد من أنشطة الاستثمار أو المستخدم فيها

لاحظ أن **أنشطة الاستثمار** هنا تشير إلى الاستثمارات التي تقوم بها الشركة، وليس مالكوها. إن أكبر فئة فرعية هنا هي النقد المصروف على استثمارات رأسمالية – أي لشراء موجودات. فإذا اشترت الشركة عربة شحن أو ماكينة، فإن النقد الذي تدفعه يظهر على هذا الجزء من البيان. وعلى عكس ذلك، فإذا باعت الشركة عربة شحن أو ماكينة (أو أي موجودات أخرى)، فإن النقد الذي تتلقاه ثمناً لها يظهر هنا.

النقد من الأنشطة المالية أو المستخدم فيها

التمويل يشير إلى الحصول على قروض وتسديدها من جهة، وإلى معاملات بين الشركة وزبائنها من جهة أخرى. وهكذا فإذا تلقت شركة ما على قرض، فإن العوائد تظهر في هذه الفئة. وإذا حصّلت شركة ما على سهم استثمار عادي من أحد حملة الأسهم، فإن ذلك يظهر أيضاً. وإذا دفعت الشركة رأس المال الرئيس من قرض ما، أو أعادت شراء أسهمها نفسها، أو وزعت أرباحاً على حملة أسهمها، فإن تلك النفقات النقدية تظهر في هذه الفئة أيضاً.

ويمكنك أن ترى مباشرة أن هناك كثيراً من المعلومات المفيدة في بيان تدفق النقد السائل. فالفئة الأولى تظهر تدفق النقد التشغيلي، الذي هو من عدة جوانب أهم رقم وحيد يشير إلى صحة المشروع. فالشركة التي لديها تدفق نقد تشغيلي بصحة جيدة **ربما** تكون مربحة، وربما تقوم بعمل جيد لتحويل أرباحها إلى نقد سائل. وإضافة إلى

ذلك فإن تدفق نقد تشغيلي ذي صحة جيدة يعني أن الشركة تستطيع تمويل المزيد من نموها من الداخل، من دون اقتراض ومن دون بيع المزيد من أسهمها.

والفئة الثانية تظهر كمية النقد السائل التي تصرفها الشركة على الاستثمار في مستقبلها. فإذا كان الرقم منخفضاً بالنسبة لحجم الشركة، فإنها قد لا تستثمر شيئاً كثيراً أبداً؛ فالمديرون ربما يعاملون المشروع بعدّه «بقرة للنقد» يحلبونها للحصول على النقد الذي يمكنها توليده، مع الاستثمار في النمو المستقبلي. فإذا كان الرقم صحيحاً، نسبياً، فإنه قد يوحي بأن الإدارة لديها آمال كبيرة في مستقبل الشركة.

وبالطبع فإن ما يعدّ عالياً أو منخفضاً يعتمد على نوعية الشركة. فشركة الخدمات مثلاً تستثمر بصورة نموذجية في الموجودات أقل مما تستثمره الشركة الصناعية. وهكذا فإن على تحليلك أن يعكس الصورة الكبيرة للشركة التي تقوم بتقويمها.

تمويل شركة

إن طريقة تمويل شركة ما تشير إلى كيفية حصولها على النقد الذي تحتاج إليه لتبدأ أو لتتوسع. ويتم التمويل في العادة عن طريق الدين، أو الأسهم العادية، أو كليهما. فالدين يعني اقتراض المال من المصارف، أو من أفراد الأسرة، أو من دائنين آخرين. والأسهم معناها إقناع الناس بشراء حصص في الشركة.

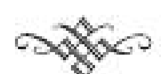
إعادة شراء الحصص

إذا كانت شركة ما تملك نقداً سائلاً زائداً، وتعتقد أن أسهمها تباع بسعر أقل مما يجب، فإنها قد تعيد شراء بعض أسهمها. والنتيجة هي إنقاص عدد الأسهم غير المدفوعة الثمن، بحيث إن كل حامل للأسهم يملك حصة من الشركة أكبر حجماً.

وتظهر الفئة الثالثة إلى أي حد تعتمد الشركة على تمويل خارجي. انظر إلى هذه الفئة مع مرور الزمن، فتستطيع أن ترى إن كانت الشركة مقترضة صافية (تقترض أكثر مما تسدد). كما تستطيع أن ترى إن كانت تبيع أسهماً جديدة لمستثمرين خارجيين أو تعيد شراء أسهمها نفسها.

وأخيراً فإن بيان تدفق السائل يتيح لك أن تحسب مقياس «مكتسبات المالك» الشهيرة التابعة لوارن بافيت: انظر صندوق العدة في نهاية هذا الباب.

كان وول ستريت في السنوات الأخيرة يركز أكثر فأكثر على بيان تدفق النقد السائل. وكما يعلم وارن بافيت، فإن هناك مجالاً للتلاعب بالأرقام على هذا البيان أقل بكثير من أرقام البيانات الأخرى. ومن المؤكد أن «المجال الأقل» ليس معناه «انعدام المجال». وعلى سبيل المثال، فإذا كانت شركة ما تحاول أن تظهر تدفقاً جيداً للنقد السائل في مكان محدد، فإنها قد تؤجل الدفع للبائعين أو علاوات الموظفين حتى ربع السنة القادمة. غير أنه ما لم تؤجل الشركة الدفعات مرة بعد أخرى -بحيث إن البائعين الذين لا يتلقون الدفع سيتوقفون عن تقديم سلعهم وخدماتهم في آخر الأمر- فإن الآثار كبيرة ومهمة، ولكن على المدى القصير فقط.



17

كيف يرتبط النقد السائل مع كل شيء آخر؟

عندما تتعلم كيف تقرأ بيان تدفق النقد، يمكنك أن تأخذه ببساطة بالطريقة التي يأتي بها، وتفتشه بحثاً عما يقوله لك عن وضع النقد السائل في الشركة. ثم تستطيع أن تفكر كيف تؤثر فيه - كيف يمكنك بوصفك مديراً أن تحسن وضع النقد السائل في المشروع. وسوف نفصّل بعض هذه الفرص في الفصل الآتي.

ولكن إذا كنت من الأشخاص الذين يستمتعون بالألغاز -والذين يحبون أن يفهموا منطق ما ينظرون إليه- فابق معنا في أثناء هذا الفصل. لأننا سنريك حقيقة مثيرة للاهتمام: **إنك تستطيع أن تسحب بيان تدفق نقد بمجرد النظر إلى بيان الدخل وإلى كشفين لميزانيتين.**

وحسابات القيام بذلك ليست صعبة؛ فهي لا تزال مجرد جمع وطرح. ولكن من السهل أن تضيع طريقك في العملية. والسبب هو أن المحاسبين لا يملكون لغة خاصة ومجموعة خاصة من الأدوات والطرائق التقنية فحسب، ولكن لديهم أيضاً طريقة معينة من التفكير. فهم يفهمون أن الربح، كما هو مبلغ عنه على بيان الدخل هو مجرد نتيجة لقواعد، وافتراضات، وتخمينات وحسابات معينة. وهم يفهمون أن الموجودات كما هو مبلغ عنها على كشف الميزانية ليست لها «في الحقيقة» القيمة الواردة في كشف الميزانية، وسبب ذلك -مرة أخرى- هو القواعد، والافتراضات والتخمينات التي دخلت في تقويمها. ولكن المحاسبين يفهمون أيضاً أن فن تدبير الموارد المالية، كما سميناه، ليس موجوداً في المجال المجرد. فإن كل تلك القواعد، والافتراضات، والتخمينات عليها أن تزودنا في آخر الأمر بمعلومات مفيدة

عن العالم الحقيقي. وبما أن العالم الحقيقي على الصعيد المالي متمثل بالنقد السائل، فإن كشف الميزانية وبيان الدخل لا بد أن لهما علاقة منطقية ببيان تدفق النقد.

ويمكن أن ترى العلاقات في المعاملات العادية الشائعة. وعلى سبيل المثال، تذكر أن مبيعاً بالائتمان قيمته مئة دولار يظهر **بطريقتين**، كزيادة بمبلغ مئة دولار في الحسابات القابلة للتحصيل على كشف الميزانية، وكزيادة في المبيعات بمبلغ مئة دولار على بيان الدخل. وعندما يدفع الزبون الفاتورة، فإن الحسابات القابلة للتحصيل تنقص بمبلغ مئة دولار، والنقد السائل يزيد بمبلغ مئة دولار على كشف الميزانية. وبما أن الأمر ينطوي على نقد سائل، فإنه يؤثر في بيان تدفق النقد كذلك.

وتذكر أيضاً أنه عندما تشتري الشركة مادة للتخزين قيمتها مئة دولار فإن كشف الميزانية يسجل تغييرين: فترتفع الحسابات القابلة للتحصيل بمبلغ مئة دولار، وترتفع المخزونات بمبلغ مئة دولار. وعندما تدفع الشركة الفاتورة، فإن الحسابات القابلة للدفع تنقص بمائة دولار، والنقد السائل ينقص بمئة دولار - ومرة أخرى يظهر الأمران كلاهما على كشف الميزانية. وعند بيع المادة المخزونة (إما متماسكة، كما لو باعها تاجر مفرق، أو مندمجة في سلعة كما لو باعها مصنّع) فسوف يتم تسجيل مبلغ مئة دولار ككلفة سلع مبيعة على بيان الدخل. ومرة أخرى فإن جزء النقد من الصفقة سيظهر على بيان تدفق النقد.

وهكذا فإن كل هذه التعاملات لها تأثير في بيان الدخل، وفي كشف الميزانية، وفي بيان تدفق النقد السائل. والواقع أن معظم التعاملات تجد طريقها في آخر الأمر إلى السجلات الثلاثة كلها. ولكي نظهر لك مزيداً من العلاقات المحددة دعنا نسير بك عبر كيفية استخدام المحاسبين لبيان الدخل وكشف الميزانية من أجل حساب تدفق النقد السائل.

التوفيق بين الربح والنقد السائل

إن أول تجربة أو ممارسة في هذه العملية هي التوفيق بين الربح والنقد السائل. فالسؤال الذي تحاول الإجابة عنه هنا سهل جداً: فإذا كان لدينا س من الدولارات كربح صافٍ، فما تأثير ذلك في تدفق نقدنا السائل؟

إننا نبدأ بالربح الصافي لهذا السبب: لو أن كل التعاملات كانت تتم بالنقد السائل، ولو لم تكن هناك نفقات بغير النقد السائل، مثل تناقص القيمة، فإن الربح الصافي وتدفق النقد التشغيلي سيكونان متشابهين. ولكن بما أن كل شيء ليس تعاملاً بالنقد السائل، فإننا نحتاج إلى أن نقرر ما هي بنود الخط على بيان الدخل وكشف الميزانية التي تؤثر بزيادة النقد السائل أو إنقاصه - وبعبارة أخرى، بجعل تدفق النقد التشغيلي **مختلفاً** عن الربح الصافي. وكما يقول المحاسبون، فإننا بحاجة إلى أن نجد «تعديلات» للربح الصافي، تمكننا، عند جمعها معاً، من الوصول إلى التغييرات في التدفق النقدي.

وأحد هذه التعديلات هو في الحسابات القابلة للتحصيل، فنحن نعرف أنه في أي مدة زمنية معينة سوف نأخذ شيئاً من النقد السائل من الحسابات القابلة للتحصيل، مما سينقص خطها. كما سنقوم ببعض المبيعات ببطاقات الائتمان، مما سيزيد خط الحسابات القابلة للتحصيل. ونستطيع أن «نستخرج» رقم النقد السائل من هذين النوعين من الصفقات عن طريق النظر إلى **التغيير** في الحسابات القابلة للتحصيل من كشف ميزانية إلى الكشف الثاني. (وتذكر أن كشف الميزانية هو عن يوم محدد، وهكذا يمكن رؤية تغييرات عندما تقارن بين كشفين للميزانية). وتخيل مثلاً، أننا نبدأ بمئة دولار كحسابات قابلة للتحصيل على كشف الميزانية عند بداية الشهر. فنأخذ إلى الداخل 75 دولاراً نقداً في أثناء الشهر. ونبيع بالائتمان مبيعات قيمتها مئة دولار. فالخط الجديد للحسابات القابلة للتحصيل في آخر الشهر سيكون (100-75+100) أي 125 دولاراً. فيكون التغيير في الحسابات القابلة للتحصيل من بداية المدة إلى نهايتها 25 دولاراً (100 – 125). وهو أيضاً معادل للمبيعات الجديدة (100 دولار ناقصاً الـ 75 دولاراً التي تلقيناها نقداً). ويمكن التعبير عن ذلك بشكل مختلف، فالنقد الذي تم استلامه يعادل المبيعات الجديدة ناقصاً التغير في الحسابات القابلة للتحصيل

التوفيق

إن التوفيق المالي في سياق مالي يعني جعل خط النقد السائل على الكشف الميزاني للشركة يوائم النقد السائل الحقيقي الذي تملكه الشركة في المصرف - وهذا شيء يشبه توازن دفتر شيكاتك، ولكن على نطاق أوسع

والتعديل الآخر هو تناقص القيمة. فتناقص القيمة يخصم من الربح التشغيلي في الطريق لحساب الربح الصافي. ولكن تناقص القيمة هو نفقة غير نقدية، كما تعلمنا؛ فليس له تأثير في تدفق النقد السائل. وهكذا فإن عليك أن تعيد جمعه إلى الداخل.

الشركة المبتدئة

هل هذا واضح؟ ربما لا. وإذن دعونا نتصور شركة بسيطة مبتدئة، حققت مبيعات بمئة دولار في الشهر الأول. وكلفة السلع المبيعة 50 دولاراً والنفقات الأخرى 15 دولاراً، وتناقص القيمة 10 دولارات. فأنت تعرف أن بيان الدخل عن الشهر سيكون كما يلي:

بيان الدخـل	
المبيعات	100 دولار
كلفة السلع المبيعة	50
الربح الإجمالي	50
النفقات	15
تناقص القيمة	10
الربح الصافي	25 دولاراً

دعونا نفترض أن المبيعات كلها حسابات قابلة للتحصيل -فلم يدخل أي نقد سائل حتى الآن- كما أن تكاليف السلع المبيعة كلها حسابات قابلة للدفع. فباستخدام هذه المعلومات، يمكننا تركيب كشفين جزئيين للميزانية:

الموجودات	أول الشهر	آخر الشهر	التغيير
حسابات قابلة للتحصيل	0	100 دولار	100دولار
الالتزامات			
حسابات قابلة للدفع	0	50 دولاراً	50 دولاراً

والآن نستطيع أن نتخذ الخطوة الأولى في تركيب بيان التدفق النقدي. والقاعدة الأساسية المهمة هنا هي أنه إذا زادت الموجودات **نقص** النقد السائل- وهكذا فإننا نطرح

الزيادة من الدخل الصافي. أما في الالتزامات فإن العكس هو الصحيح. فإذا زادت الالتزامات، **زاد** النقد السائل أيضاً - وهكذا فإننا **نجمع** الزيادة مع الدخل الصافي

وهذه هي الحسابات:

البداية مع ربح صافٍ	25 دولاراً
طرح الزيادة في الحسابات القابلة للتحصيل	(100)
إضافة الزيادة في الحسابات القابلة للدفع	50
إضافة تناقص القيمة	10
يساوي: التغيير الصافي في النقد	15

وتستطيع أن ترى أن هذا صحيح لأن النفقة النقدية الوحيدة للشركة في أثناء هذه المدة كانت 15 دولاراً من النفقات. غير أنك في الأعمال التجارية الحقيقية لا تستطيع أن تؤكد نتائجك بمجرد التحديق فيها، بل تحتاج إلى أن تحسب بيان تدفق النقد السائل بتدقيق شديد حسب القواعد نفسها.

شركة واقعية

دعونا نجرب مع مثال أكثر تعقيداً. هنا (لتسهيل المرجع) بيان الدخل وكشوف الميزانية للشركة الوهمية المتخيلة التي تظهر أمورها المالية في الملحق:

بيان الدخل (بالملايين)

	السنة المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2005
المبيعات	$8,689
كلفة السلع المبيعة	6,756
الربح الإجمالي	**$1,933**
نفقات البيع، والنفقات العامة والإدارية	$1,061
تناقص القيمة	239
دخل آخر	19
المكتسبات قبل الفائدة والضرائب	**$652**
نفقة الفائدة	191
الضرائب	213
الربح الصافي	**$ 248**

كشف الميزانية (بالملايين)

	31 كانون الأول/ديسمبر 2005	31 كانون الأول/ديسمبر 2004
الموجودات	**$ 83**	**$ 72**
النقد وما يعادل النقد	1,312	1,204
حسابات قابلة للتحصيل	1,270	1,514
مواد الجرد	85	67
موجودات وتراكمات حالية أخرى	2.750	2.857
إجمالي الموجودات الحالية	2.230	2.264
ممتلكات، ومصانع، ومعدات	213	233
موجودات أخرى طويلة الأجل	**$ 5.193**	**$ 5.354**
إجمالي الموجودات		
الالتزامات		
حسابات قابلة للدفع	$ 1,022	$ 1,129
خط الائتمان	100	150
الجزء الحالي من دين طويل الأجل	52	51
إجمالي الالتزامات الحالية	1.174	1.330
الدين الطويل الأجل	1.037	1.158
التزامات أخرى طويلة الأجل	525	491
إجمالي الالتزامات	**$ 2.736**	**$ 2.979**
أسهم حملة الأسهم		
أسهم عادية بقيمة اسمية 1 دولار (مئة مليون سهم مرخصة، 74 مليون سهم غير مدفوع في عامي 2005 و2004)	$ 74	$ 74
رأسمال إضافي مدفوع	1.110	1.110
مكتسبات محتفظ بها	1.273	1.191
إجمالي أسهم الحملة	**$ 2.457**	**$ 2.375**
إجمالي الالتزامات وأسهم الحملة	**$ 5.193**	**$ 5.354**
الحواشي لعام 2005:		
تناقص القيمة	$ 239	
عدد الأسهم العادية (بالملايين)	74	
مكتسبات كل سهم	$ 3.35	
أرباح لكل سهم	$ 2.24	

وينطبق المنطق نفسه كما في المثال الذي أعطيناه سابقاً

- انظر إلى كل تغيير من كشف ميزانية إلى الكشف الثاني.
- قرر إن كان التغيير قد أنتج زيادة أم نقصاً في النقد السائل.
- ثم اجمع الكمية مع الدخل الصافي أو طرحها منه.

وهذه هي الخطوات:

الملاحظة	العمل
أبدأ بالربح الصافي 248$	
كان تناقص القيمة 239$	اجمع تلك النفقة غير النقدية مع الربح الصافي
الحسابات القابلة للتحصيل زادت بـ 108$	اطرح الزيادة من الربح الصافي
المجرودات تناقص بـ 244$	اجمع هذا النقص مع الربح الصافي
الموجودات الحالية الأخرى زادت بـ 18$	اطرح تلك الزيادة من الربح الصافي
الممتلكات، والمصنع، والمعدات زادت بـ205$ (بعد تعديل تناقص القيمة بـ239 – انظر الحاشية 1)	اطرح تلك الزيادة من الربح الصافي
الموجودات الأخرى طويلة الأجل نقصت بـ 20$	أضف ذلك النقص إلى الربح الصافي
الحسابات القابلة للدفع نقصت بـ 107$	اطرح ذلك النقص من الربح الصافي
خط الائتمان نقص بـ 50$	اطرح ذلك النقص من الربح الصافي

حاشية 1: لماذا نحتاج إلى التعديل من أجل تناقص القيمة عند نظرنا إلى التغيير في الممتلكات، والمصنع، والمعدات؟ تذكر أن الممتلكات، والمصنع والمعدات تخفض كل عام بمقدار تناقص القيمة المفروض على الموجودات في الحساب. وهكذا فإذا كان عندك أسطول من عربات الشحن حصلت عليها لقاء مبلغ مائة ألف دولار، فإن كشف الميزانية التالي لشرائها مباشرة سوف يتضمن مائة ألف دولار على خط الممتلكات والمصنع والمعدات. فإذا كان تناقص قيمة العربات هو عشرة آلاف دولار كل عام، فعند نهاية اثني عشر شهراً فإن خط الممتلكات والمصنع والمعدات سيكون تسعين ألف دولار. ولكن تناقص القيمة هو نفقة غير نقدية، وبما أننا نحاول الوصول إلى رقم نقدي، فإن علينا أن «نخرج» تناقص القيمة فنعيد إضافته إلى الداخل.

الملاحظة	العمل
الحصة الحالية من الدين الطويل الأجل ارتفعت بـ 1$	أضف تلك الزيادة إلى الربح الصافي
الدين الطويل الأجل نقص بـ121 $	اطرح ذلك النقص من الربح الصافي
الالتزامات الأخرى طويلة الأجل زادت بـ 34$	أضف تلك الزيادة إلى الربح الصافي
وزعت الأرباح 166- $ (انظر الحاشية 2)	اطرح تلك الدفعات من الربح الصافي

ونستطيع الآن أن نركّب بيان تدفق النقد السائل على أساس هذه الخطوات كلها (انظر الصفحة الآتية). وبالطبع، فمع كشف ميزانية كامل كهذا، فإن عليك أن تضع التغير في النقد السائل في الفئات الصحيحة كذلك. فالكلمات التي في العمود الذي على اليد اليمنى تظهر من أين يأتي كل رقم. و«النقد في النهاية» بالطبع يساوي توازن النقد على كشف الميزانية النهائية.

هذه تجربة معقدة! ولكنك تستطيع أن ترى أن هناك قدراً كبيراً من الجمال والبراعة المحكمة في كل هذه العلاقات (ربما إذا كنتَ محاسباً فقط).

تعمق إلى ما تحت السطح قليلاً - أو لنستخدم تعابير مجازية مختلطة -اقرأ ما بين السطور- وسوف تتمكن من رؤية كيفية ترابط الأرقام بعضها ببعض. إن ذكاءك المالي في طريقه إلى الصعود، وكذلك تقديرك لفن تدبير الموارد المالية.

حاشية 2: هل تلاحظ الأرباح المشار إليها في الحاشية على كشف الميزانية؟ اضرب الربح بعدد الأسهم غير المدفوعة فتحصل على حوالي 166 مليون دولار (التي مثلها باعتبارها 166$ فقط). فالدخل الصافي 248$ ناقصاً الأرباح البالغة 166$ يساوي 82$ - وهي بالضبط كمية الزيادة في حصة حملة الأسهم. وهذه هي كمية الربح التي بقيت في الشركة كمكتسبات محتفظ بها. فإذا لم تكن هناك أرباح تم توزيعها أو أسهم جديدة تم بيعها. فإن النقد المقدم أو المستخدم في تمويل الأسهم العادية سيكون صفراً. ذلك أن الأسهم العادية سوف تزيد أو تنقص ببساطة بمقدار الربح أو الخسارة في المدة.

بيان تدفق النقد السائل (بالملايين)

السنة المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر، 2005	
نقد من الأنشطة التشغيلية	
الربح الصافي	$248 ربح صاف على بيان الدخل
تناقص القيمة	$ 239 تناقص قيمة من بيان الدخل
حسابات قابلة للتحصيل	(108) تغير في الحسابات القابلة للتحصيل في 2004 إلى 2005
الجرد	244 تغير في المواد المجرودة
موجودات حالية أخرى	(18) تغير في الموجودات الحالية الأخرى
الحسابات القابلة للدفع	(107) تغير في الحسابات القابلة للدفع
النقد السائل في العمليات	**$ 498**
النقد من الأنشطة الاستثمارية	
الممتلكات، والمصنع، والمعدات	$(205) تغير في الممتلكات والمصنع والمعدات بتعديلها حسب تناقص القيمة
موجودات أخرى طويلة الأجل	20 تغير من كشف الميزانية
النقد من الاستثمار	**$ (185)**
النقد من أنشطة مالية	
خط الائتمان	(50) تغير في الائتمان القصير الأجل
القسم الحالي من الدين الطويل الأجل	1 تغير في الدين الحالي الطويل الأجل
دين طويل الأجل	(121) تغير من كشف الميزانية
التزامات أخرى طويلة الأجل	34 تغير من كشف الميزانية
الأرباح المدفوعة	(116) أرباح وزعت على حملة الأسهم
نقد سائل في التمويل	**$ (302)**
تغيير في النقد السائل	11 اجمع الأقسام الثلاثة معاً
النقد السائل في البداية	72 من كشف ميزانية عام 2004
النقد السائل في النهاية	**$ 83** التغير في النقد + النقد المبتدئ

18

لماذا النقد
السائل مهم ومؤثر؟

ربما تقول لنفسك الآن: «ثم ماذا؟ إن حساب هذا كله عبء ثقيل. فلماذا أهتم به؟»

كبداية، دعنا نرى ما الذي يكشفه بيان تدفق النقد السائل لدى شركتنا النموذج. ففي سياق العمليات، من المؤكد أنها تقوم بعمل جيد في توليد النقد السائل. وتدفق النقد التشغيلي أعلى بكثير من الدخل الصافي. وقد تناقصت المواد عند الجرد. وهكذا فإن من المعقول الافتراض أن الشركة تقلص عملياتها. وهذا كله يؤدي إلى وضع نقدي أقوى.

غير أنك تستطيع أن ترى أيضاً أنه ليس هناك كثير من الاستثمار الجديد الجاري. فقد رجحت كفة تناقص القيمة على كفة الاستثمار، وهذا يجعلنا نتساءل إن كانت الإدارة تعتقد أن للشركة مستقبلاً كبيراً. وفي هذه الأثناء، فإن الشركة تدفع لحملة أسهمها ربحاً صحته جيدة، مما قد يشير إلى أنهم يقدرونها بسبب إمكانيتها لتوليد النقد السائل أكثر من تقديرهم لمستقبلها. (فكثير من الشركات النامية لا توزع أرباحاً كبيرة، لأنها تحتفظ بالمكتسبات لكي تستثمرها في الأعمال التجارية. بل إن كثيراً منها لا توزع أرباحاً على الإطلاق).

وهذه كلها افتراضات بالطبع ؛ فمن أجل معرفة الحقيقة فعلاً عليك أن تعرف المزيد عن الشركة، ما هو عملها التجاري وما إلى ذلك- وهذا هو الجزء الخاص بالصورة الكبيرة من الذكاء المالي. ولكن إذا كنت تعرف كل هذه الأشياء فعلاً، فإن بيان تدفق النقد سيكون كاشفاً للأمور بشكل خارق للعادة.

إن هذا يصل بنا إلى وضعك نفسه بوصفك مدير تدفق النقد السائل في شركتك. إننا نعتقد أن هناك ثلاثة أسباب كبيرة للنظر إلى بيان تدفق هذا النقد ومحاولة فهمه.

قوة تدفق فهم النقد

أولاً: إن معرفة وضع النقد السائل في شركتك سوف تساعدك على فهم ما الذي يجري الآن، وإلى أين يتجه المشروع، وماهي الأولويات المحتملة لكبار موظفي الإدارة. فأنت بحاجة إلى أن لا تعرف فقط إن كان الوضع العام للنقد بصحة جيدة، بل إلى أن تعرف أيضاً من أين يأتي النقد. هل يأتي من العمليات؟ هذا شيء جيد - فهو يعني أن المشروع يولد نقداً سائلاً. وهل استثمار تدفق النقد رقم سلبي كبير؟ إن لم يكن كذلك فهذا ربما يعني أن الشركة لا تستثمر بمستقبلها. وماذا عن تمويل تدفق النقد؟ إذا كانت أموال الاستثمار آخذة بالدخول، فإن ذلك قد يكون علامة تدعو للتفاؤل بالمستقبل، أو ربما يعني أن الشركة تبيع الأسهم في محاولة يائسة لتبقى طافية. إن النظر إلى بيان تدفق النقد قد يولّد أسئلة كثيرة. ولكنها الأسئلة الصحيحة التي يجب طرحها. هل نسدد ديوننا؟ ولماذا أو لم لا؟ هل نشتري تجهيزات؟ إن الإجابات عن هذه الأسئلة سوف تكشف الكثير عن الخطط التي يعدّها كبار الموظفين الإداريين للشركة.

وثانياً: أنت **تؤثر** في النقد السائل. وكما قلنا سابقاً، فإن معظم المديرين يركزون على الربح، بينما ينبغي أن يركزوا على الربح والنقد السائل معاً. وبالطبع فإن تأثيرهم في العادة ينحصر في تشغيل تدفق النقد - ولكن هذا هو أحد أهم المقاييس الموجودة. فمثلاً:

- **الحسابات القابلة للتحصيل:** إن كنتَ تعمل في المبيعات، فهل تبيع لزبائن يدفعون فواتيرهم في أوقاتها؟ وهل علاقتك مع زبائنك وثيقة بما يكفيك للتحدث معهم حول شروط الدفع؟ وإذا كنت تعمل في خدمة الزبائن، فهل تقدم لهم نوع الخدمة الذي يشجعهم على دفع فواتيرهم في وقتها المناسب؟ وهل سلعتك خالية من العيوب؟ وهل فواتيرك دقيقة؟ وهل ترسل غرفة البريد الفواتير على أساس توقيت سليم؟ وهل موظف الاستقبال متعاون؟ إن كل هذه العوامل تقرر كيف يشعر الزبائن تجاه شركتك، وتؤثر بشكل غير مباشر في مدى سرعة تسديدهم

لفواتيرهم. فالزبائن الساخطون ليسوا معروفين بالدفع السريع - فهم يحبون الانتظار حتى يتم حل أي نزاع.

- **الجرد**: إذا كنتَ تعمل في الهندسة، فهل تطلب منتجات خاصة طوال الوقت؟ إن كنت تفعل، فربما تخلق كابوساً لموظفي الجرد. وإذا كنت في العمليات وتحب أن يكون لديك مخزونات كثيرة من باب الاحتياط، فإنك ربما تخلق وضعاً يقبع فيه النقد السائل على الرفوف، بينما يمكن استعماله لشيء آخر. وكثيراً ما يستطيع مديرو التصنيع والتخزين أن يقللوا الجرد بشكل هائل عن طريق الدراسة وتطبيق مبدأ المشروع «الرشيق» الذي تتصدره تويوتا كرائدة.
- **النفقات**: هل تؤجل النفقات عندما لا تستطيع؟ وهل تنظر في توقيت تدفق النقد عندما تقوم بعمليات الشراء؟ من الواضح أننا لا نقول: إن من الحكمة أن تؤجل النفقات دائماً، بل إن من الحكمة أن تفهم ماذا سيكون تأثير النقد عندما تقرر أن تصرف مالاً بالفعل، وأن تأخذ ذلك في الحسبان.
- **الإقراض بالائتمان**: هل تعطي قروضاً ائتمانية للزبائن المحتملين بسهولة أكثر من اللازم؟ من جهة أخرى: هل توقف الائتمان عندما يجب عليك أن تعطيه؟ إن القرارين كليهما يؤثران في تدفق النقد وفي المبيعات. ولهذا السبب يتعين على دائرة الائتمان أن تكون حريصة دائماً على إحداث التوازن بعناية.

وتستمر القائمة بالامتداد. ولعلك مدير مصنع، وأنت توصي دائماً بشراء المزيد من المعدات، فقط للاستعداد لمجيء الطلبات ولعلك في قسم تقانة المعلومات، وتشعر بأن الشركة تحتاج دائماً إلى آخر التحديثات لأنظمة حواسيبها. إن كل هذه القرارات تؤثر في تدفق النقد السائل، وكبار الموظفين الإداريين يفهمون ذلك بصورة جيدة جداً. فإذا أردت أن تقدم طلباً مؤثراً، فأنت بحاجة إلى تعريف نفسك بالأرقام التي تنظر إليها.

وثالثاً: إن المديرين الذين يفهمون تدفق النقد السائل يميلون إلى تسلم مزيد من المسؤوليات، ومن ثم يحرزون التقدم بصورة أسرع من الذين يركزون على بيان الدخل فقط. ففي الباب القادم مثلاً، سوف تتعلم أن تحسب النِّسب، مثل أيام تحصيل المبيعات

الآجلة، التي هي مقياس مهم لكفاءة الشركة في قبض الحسابات القابلة للتحصيل. فكلما تم هذا القبض بصورة أسرع صار وضع النقد السائل في الشركة أفضل. ويمكنك أن تذهب إلى موظف في المالية وتقول له: «إنني ألاحظ أن أيام تحصيل المبيعات الآجلة عندنا كانت تتحرك في الاتجاه الخاطئ على مدى الأشهر الماضية. فكيف يمكنني أن أغير هذا الاتجاه؟» أو قد تتعلم مبادئ المشروع الرشيق، التي تركز (من بين أشياء أخرى) على إبقاء مواد الجرد في أدنى حد. فالمدير الذي يقود شركة ما إلى التحول إلى مشروع رشيق يحرر لها بذلك كمياتٍ هائلة من النقد السائل.

ولكن نقطتنا العامة هنا هي أن تدفق النقد السائل هو مؤشر مهم على الصحة المالية للشركة، مع الربحية وأسهم المالكين العادية. فهي الحلقة الأخيرة في الثالوث. وأنت بحاجة إلى هذه النقاط الثلاث جميعاً لتقويم الصحة المالية لشركةٍ ما. كما أنها الحلقة الأخيرة أيضاً في المستوى الأول للذكاء المالي. إذ يصبح لديك عندئذٍ فهم جيد للبيانات المالية الثلاثة كلها. وقد حان الوقت الآن للانتقال إلى المستوى التالي – وهو تشغيل هذه المعلومات عملياً.



الباب الرابع

صندوق عدة

حرية تدفق النقد

إن المكتسبات قبل الفائدة، والضرائب، وتناقص القيمة، وتسديد الديون على أقساط، كما لاحظنا سابقاً، لم تعد هي «المقياس المفضل» الذي يراقبه وول ستريت. فالمقياس الساخن الجاهز الآن هو حرية تدفق النقد السائل. وقد ظلت بعض الشركات تنظر إلى حرية تدفق النقد طوال سنوات. وأفضل مثال معروف على ذلك شركة وارن بافيت المسماة بير كشاير هاثاوي، ولو أن بافيت يسمي ذلك مكتسبات المالكين.

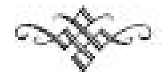
فكيف يتم حساب حرية تدفق النقد؟ احصل أولاً على بيان الشركة عن تدفق النقد. وبعد ذلك خذ النقد الصافي من العمليات واطرح الكمية المستثمرة في المعدات والأجهزة الرأسمالية. هذا كل ما في الأمر - فحرية تدفق النقد السائل هي ببساطة النقد المتولد من تشغيل المشروع مطروحاً منه المال المستثمر في إبقائه قائماً. وعندما تفكر في ذلك سترى أنه مقياس معقول تماماً للأداء. فإذا كنت تحاول تقويم النقد الذي تولّده الشركة فإن ما تريد أن تعرفه في الحقيقة هو النقد من المشروع نفسه مطروحاً منه النقد المطلوب لإبقاء المشروع بصحة جيدة على المدى الطويل.

إن الشركات التي تتاجر بشكل علني ليس مطلوباً منها أن تكشف حرية تدفق النقد. ولكن شركات كثيرة تبلغ عنه في تقاريرها، خاصة مع التركيز الجديد على النقد في وول ستريت. وقد كان من الممكن أن يساعدنا ذلك أثناء الاندفاع الجنوني للشركات التي تبيع سلعها وخدماتها بالإنترنت فقط [في التسعينيّات] (عندما كانت هناك شركات كثيرة تبيع منتجاتها وخدماتها عن طريق الإنترنت فقط) عندما كانت هناك شركات جديدة

كثيرة لديها تدفق نقد تشغيلي سلبي واستثمارات رأسمالية هائلة. فكانت حرية تدفق النقد السائل رقماً سلبياً كبيراً. ولم تكن تتم تلبية حاجاتها النقدية إلاّ لأن المستثمرين كانوا يرمون دولارات كثيرة في خزينة المشروع. فكان بافيت هو الوحيد تقريباً الذي يعتمد على حرية تدفق النقد في تلك الأيام، فلم يستثمر شيئاً في أي واحدة من تلك الشركات. فياللعجب!

وعلى أي حال، إذا كانت حرية تدفق النقد السائل في شركتك بصحة جيدة وآخذة بالازدياد فإنك تعرف على الأقل ما يلي:

- إن شركتك لديها خيارات فهي تستطيع أن تستخدم حرية تدفق النقد لتسديد دين، أو لشراء شركةٍ منافسة، أو لتوزيع أرباح على المالكين.
- تستطيع أنت وزملاؤك أن تركزوا على المشروع التجاري نفسه، وليس على تسديد جدول الرواتب، أو الحصول على تمويلات إضافية.
- وعندئذٍ يصبح من المحتمل أن ينظر وول ستريت إلى أسهم الشركة بطريقة مرضية ومواتية.



الباب الخامس

النسب: تعلم ما تخبرك به الأرقام في الحقيقة

19

قوة النِّسب

قد تكون العيون أو لا تكون نافذة إلى داخل الروح، كما اقترح عمانوئيل كانط، ولكن النِّسب هي بالتأكيد نافذة إلى داخل البيانات المالية للشركة. فهي تقدم طريقاً قصيرة سريعة إلى فهم ما تقوله الأمور المالية. وكان في شركة بين وبير محلل اسمه آندرو شور يعرف ذلك، ويستخدم مهارته في تحليل النسب ليخبر الجمهور عن شركة تدار بصورة احتيالية - هي شركة صنبيم، عندما كان يديرها سيء الصيت «تشينسوآل دنلاب» موظفاً تنفيذياً رئيساً. ولقد ذكرنا صنبيم سابقاً في هذا الكتاب. ولكننا الآن نريد أن نروي عنها بضعة تفاصيل أخرى مؤسفة.

فقد وصل دنلاب إلى صنبيم في أوائل عام 1997. وعندما وصل إلى هناك كانت له في وول ستريت سمعة كبيرة وطريقة قياسية في العمل. فقد كان يظهر في شركة تعاني المتاعب والمصاعب، فيطرد منها فريق الإدارة، ويأتي بموظفيه وأزلامه، ويبدأ على الفور بإجراء تخفيضات كبيرة في النفقات بإغلاق المعامل أو بيعها وتسريح ألوف الموظفين. وسرعان ما تبدأ الشركة بإظهار ربح بسبب كل هذه التخفيضات، برغم أن وضعها قد لا يكون جيداً ومريحاً على المدى الأطول. ثم يرتب دنلاب لبيع الشركة، عادة مع علاوة على سعرها العادي - وكان معنى ذلك أنه كثيراً مايتلقى المديح بوصفه بطلاً مدافعاً عن قيمة أسهم المالكين. وهكذا قفزت قيمة أسهم صنبيم بنسبة أكثر من 50 في المئة عند سماع خبر استئجار دنلاب كموظف تنفيذي رئيس لها.

وفي صنبيم، سار كل شيء حسب الخطة إلى أن بدأ دنلاب يعدّ الشركة للبيع في الربع النهائي من عام 1997. فعند حلول ذلك الوقت، كان قد خفض القوة العاملة إلى النصف،

من اثني عشر ألفاً إلى ستة آلاف، وكان يبلغ في تقاريره عن أرباح قوية. وقد أعجب به وول ستريت إلى درجة أن أسعار أسهمه خرقت السقف في ارتفاعها – وكما لاحظنا سابقاً فقد اتضح أن هذه مشكلة كبرى. فعندما خرج أصحاب مصارف الاستثمار ليبيعوا الشركة كان ثمنها مرتفعاً جداً إلى درجة أنهم وجدوا صعوبة في تعرّف على أي مشترٍ محتمل. فقد كان أمل دنلاب الوحيد هو تعزيز المبيعات والمكتسبات إلى درجة تسوّغ نوع العلاوة، التي سيضطر المشتري إلى تقديمها للحصول على أسهم صنبيم.

أحابيل المحاسبة

إننا نعرف الآن أن دنلاب وكبير موظفيه الماليين، روس كيرش، استخدما جعبة كاملة من أحابيل المحاسبة في ذلك الربع الأخير من عام 1997 لجعل صنبيم تبدو أقوى وأكثر ربحاً مما كانت عليه في الحقيقة. وكانت إحدى الأحابيل هي تحريف الطريقة التقنية المسماة **إصدار الفواتير وتأجيل قبضها.**

إن هذه بصورة جوهرية طريقة لتلبية طلبات تجار المفرق الذين يريدون شراء كمياتٍ كبيرة من المنتجات لبيعها في المستقبل، ولكنهم يؤجلون دفع ثمنها حتى يتم بيع المنتجات فعلاً. ولنقل إن لديك سلسلة من مخازن الدمى، وتريد أن تضمن أن تكون لديك إمدادات كافية من دمى باربي في موسم عيد الميلاد. فقد تذهب في وقتٍ ما من فصل الربيع إلى شركة ماتيل، وتقترح عليهم صفقة تشتري بموجبها كمية من لعب الباربي، فتنقلها بل وتسمح حتى لشركة ماتيل أن تصدر فواتير بثمنها المترتب عليك، ولكنك لن تدفع ثمن الدمى حتى يأتي موسم عيد الميلاد وتبدأ ببيعها. وفي تلك الأثناء تكون قد خزنتها قبل البيع في مستودع. فهذه صفقة جيدة بالنسبة لك، ما دمت تستطيع الاعتماد على امتلاك لعب الباربي عندما تحتاج إليها. ومع ذلك تستطيع تأجيل دفع ثمنها حتى يتوافر لديك تدفق نقدي لابأس به. وهي صفقة جيدة لشركة ماتيل أيضاً، التي تستطيع بها أن تتم البيع وتسجله على الفور، حتى لو اضطرت للانتظار بضعة أشهر قبل أن تقبض النقد.

وقد قرر دنلاب أن تحويراً في طريقة إصدار الفواتير وتأجيل قبضها هو أحد الحلول لمشكلته. وكان الربع الأخير من السنة غير قوي لصنبيم على نحو خاص. فقد كانت

تصنع كثيراً من السلع الموجهة إلى فصل الصيف، مثل الشوايات التي تعمل بالغاز. وهكذا ذهبت صنبيم إلى كبار تجار المفرق، مثل وال مارت وكمارت، وعرضت عليهم أن تضمن تزويدهم بكل الشوايات التي يريدونها للصيف القادم شريطة أن يشتروها في منتصف فصل الشتاء. وستصدر الفواتير المترتبة عليهم فوراً، ولكنهم لن يضطروا إلى دفعها حتى الربيع، عندما يضعون السلع في المخازن فعلاً. وقد استقبل تجار المفرق هذه الفكرة ببرود. فلم تكن لديهم أماكن يحتفظون فيها بكل تلك المواد، ولم يرغبوا في تحمل كلفة تخزينها طيلة فصل الشتاء. فقالت لهم شركة صنبيم: «هذه ليست مشكلة. سوف نحفظها لكم بعناية. وسوف نستأجر مساحات قرب مرافقكم ونتحمل بأنفسنا كل تكاليف التخزين».

والمفروض أن تجار المفرق قد وافقوا على تلك الشروط، برغم أن المحاسب الذي فحص الأمور بعد طرد دنلاب فشل في العثور على آثار كاملة لذلك على الورق. وعلى أي حال، فإن صنبيم كانت سباقة إلى تضمين تقاريرها إبلاغاً عن مبيعات إضافية بستة وثلاثين مليون دولار في الربع الأخير من عام 1997 على أساس الصفقات التي عقدتها بموجب طريقة إصدار الفواتير وتأجيل قبضها. وقد نجحت هذه الحيلة بشكل كان كافياً لخداع معظم المحللين، والمستثمرين، وحتى مجلس إدارة صنبيم، الذي كافأ دنلاب وأعضاء الفريق التنفيذي الآخرين في أوائل عام 1998 بعقود عمل جديدة مجزية. فبالرغم من أنهم كانوا قد أمضوا في عملهم أقل من سنة، فقد تلقوا ما قيمته 38 مليون دولار من منح الأسهم والحصص مبنية إلى حد كبير على أساس الاعتقاد الخاطئ أن الشركة قد تمتعت بربع سنة أخيراً من الطراز الأول الممتاز.

ولكن آندرو شور، المحلل المختص بشركات المنتجات الاستهلاكية، كان يتابع صنبيم عن كثب منذ أن وصل إليها دنلاب، فراح عندئذٍ يدقق النظر في أوضاعها المالية. فلاحظ بعض الغرائب، مثل ارتفاع المبيعات بأعلى من المعتاد في ربع السنة الأخير. ثم حسب نسبة تسمى **أيام تحصيل المبيعات الآجلة**، فوجد أنها هائلة، أكبر بكثير مما كان يجب أن تكون عليه. وبالنتيجة، أشار إلى أن حسابات الشركة القابلة للتحصيل قد خرقت السقف.

فكانت هذه علامة سيئة، وهكذا فقد اتصل بمحاسب في صنبيم ليسأله عما كان يجري. فأخبره المحاسب بإستراتيجية إصدار الفواتير وتأجيل قبضها. فأدرك شور أن صنبيم بالنتيجة قد سجلت كمية ضخمة من المبيعات التي تظهر في العادة في الربعين الأول والثاني من السنة. وبعد أن اكتشف شور لعبة إصدار الفواتير وتأجيل قبضها وغيرها من الممارسات المشبوهة خفض قيمة أسهم صنبيم على الفور.

والباقي -كما يقولون- تاريخ. فقد حاول دنلاب أن يبقى في الشركة، ولكن أسهمها راحت تنخفض، وصار المستثمرون حذرين مما كانت أوضاع صنبيم المالية تقوله لهم. وفي آخر الأمر، تم طرد دنلاب – وكان هذا كله قد بدأ لأن آندرو شور كان يعرف ما يكفي للحفر تحت السطح الخارجي واكتشاف ما كان يجري في الحقيقة. فالنسب، مثل أيام تحصيل المبيعات الآجلة، كانت أداة مفيدة لشور. ويمكن أن تكون كذلك بالنسبة إليك.

تحليل النسب

تشير النسب إلى العلاقة بين رقم وآخر. والناس يستخدمونها كل يوم. فضربات لاعب البيسبول التي يصل معدلها إلى 333 تبين العلاقة بين الضربات والمسؤول عن المضارب – ضربة واحدة لكل ثلاثة مضارب. وإن احتمالات الفوز بالجائزة الكبرى في يانصيب، ولنقل: إنها واحد في مقابل ستة ملايين، تظهر العلاقة بين البطاقات الرابحة (بطاقة واحدة) والمجموع الكلي للبطاقات المبيعة (ستة ملايين)، والنسب لا تتطلب أي حسابات معقدة. فلحساب النسبة في العادة فإنك لا تفعل سوى أن تقسم عدداً على عدد آخر، ثم تعبّر عن النتيجة ككسر عشري أو كنسبة مئوية.

إن كل أنواع الناس يستخدمون كل أنواع النسب المالية في تقويم مشروعٍ ما. فمثلاً:

- إن أصحاب المصارف والدائنين الآخرين يفحصون النسب مثل نسبة الدين إلى الأسهم. فهذا يعطيهم فكرة عما إذا كانت الشركة ستتمكن من تسديد قرضٍ ما.
- إن كبار المديرين يراقبون النسب مثل الهامش الإجمالي (أي الفرق بين كلفة إنتاج سلعة وسعر بيعها) وهذا يساعدهم على الوعي بالتكاليف المتزايدة أو الخصم غير المناسب.

- إن مديري الائتمان يقومون الصحة المالية للزبائن المحتملين بخفض النسبة السريعة التي تعطيهم إشارة إلى إمدادات الشركة من النقد الجاهز بالمقارنة مع التزاماتها الحالية.

- إن حملة الأسهم المحتملين والحاليين ينظرون إلى النسب، مثل نسبة السعر إلى المكتسبات، مما يساعدهم على معرفة ما إذا كانت الشركة قد أعطيت قيمة عالية أم منخفضة بالمقارنة مع الأسهم الأخرى (أو مع قيمة الشركة نفسها في سنوات سابقة).

وفي هذا الباب سوف نريك كيف تحسب كثيراً من مثل هذه النسب. فالقدرة على حسابها -أي على قراءة ما بين سطور الأمور المالية، كما يقولون- هي علامة على الذكاء المالي. إذ إن التعلّم عن النسب سيعطيك حشداً من الأسئلة الذكية لطرحها على رئيسك أو موظفك المالي الرئيس. وبالطبع، سوف نريك كيف تستخدمها لتعزيز أداء شركتك.

إن قوة النسب تكمن في كون الأرقام في البيانات المالية بحدّ ذاتها لا تكشف القصة كلها. هل عشرة ملايين دولار من الربح الصافي نتيجة أخيرة صحية لشركة ما؟ مَنْ يعرف؟ إن هذا يعتمد على حجم الشركة، وعلى كمية الربح في السنة الماضية، وعلى حجم الربح الصافي الذي كان متوقعاً لهذه السنة، وعلى متغيرات كثيرة أخرى. فإذا سألتَ إن كانت عشرة ملايين دولار من الربح شيئاً جيداً أم سيئاً، فإن الجواب الممكن الوحيد هو الذي تعطيه المرأة في النكتة القديمة. فعندما سئلت كيف حال زوجها أجابت: «بالمقارنة مع ماذا؟»

إن النسب تقدم نقاط مقارنة، وهكذا فإنها تخبرك أكثر مما تخبرك به الأرقام العارية المجردة وحدها. فالربح مثلاً يمكن مقارنته مع المبيعات، أو مع الموجودات الإجمالية، أو مع كمية الأسهم العادية التي استثمرها حَمَلَتُها في الشركة. فهناك نسبة مختلفة تعبر عن كل علاقة. وكل واحدة منها تعطيك طريقة لقياس ما إذا كانت عشرة ملايين دولار من الربح خبراً جيداً أم خبراً سيئاً. وكما سنرى فإن كثيراً من بنود الخط في الأمور المالية تندمج في نسب. وتلك النسب تساعدك على أن تفهم إن كانت الأرقام التي تنظر إليها مواتية أم غير مواتية.

وإضافة إلى ذلك فإن النسب نفسها يمكن المقارنة فيما بينها. فمثلاً

- يمكنك المقارنة بين النسب مع مرور الزمن. هل الأرباح بالنسبة للمبيعات صاعدة أم هابطة هذا العام. إن هذا المستوى من التحليل يمكن أن يكشف بعض خطوط الاتجاهات القوية - وبعض علامات التحذير الكبيرة إذا كانت النسب ذاهبة في الاتجاه الخاطئ.
- ويمكنك أيضاً مقارنة الاتجاهات بما كان متوقعاً. ونلتقط واحدة فقط من النسب التي سنتفحصها في هذا الباب، فإذا كانت النتيجة الإجمالية للجرد أسوأ مما توقعتها، فإنك محتاج إلى معرفة السبب
- ويمكنك مقارنة النسب بالمعدلات السائدة في الصناعة فإذا وجدتَ أن النسب المهمة في شركتك أسوأ من النسب التي عند منافسيك، فإنك بالتأكيد سترغب في معرفة السبب. فمن المؤكد أنه لن تكون جميع نتائج النسب التي ناقشتها متشابهة من شركة إلى أخرى. ففي معظم الحالات هناك مجال تدرج معقول. وإن خروج النسب عن هذا المجال، كما خرجت أيامُ تحصيل المبيعات الآجلة في شركة صنبيم، هو الذي يستحق انتباهك واهتمامك.

إن هناك أربع فئات من النسب يستخدمها المديرين وحملة الأسهم الآخرون بصورة نموذجية لتحليل أداء الشركة: وهي الربحية، وقوة النفوذ، والسيولة، والكفاءة. وسنعطيك أمثلة في كل فئة. ولكن لاحظ أن كثيراً من هذه الصيغ يمكن أن يتدخل فيها الموظفون الماليون بغير براعة لتلبية متطلبات نهج أو اهتمامات محددة. إن التدخل من هذا النوع لا يعني أن أي واحد يتلاعب بدفاتر الحسابات، بل يعني فقط أنهم يستخدمون خبرتهم للحصول على أكثر المعلومات فائدة لأوضاع معينة (نعم هناك فن حتى في الصياغات). إن ما سنقدمه هي الصيغ التأسيسية، التي أنت بحاجة إلى تعلمها أولاً. فكل واحدة منها تقدم وجهة نظر مختلفة- مثل النظر إلى داخل بيت عبر النوافذ من الجهات الأربع كلها.

20

نسب الربحية: كلما كانت أعلى كان ذلك أفضل (على الأغلب)

إن نسب الربحية تساعدك على تقويم قدرة شركةٍ ما على توليد أرباح. وهناك عشرات من هذه النسب. وهذه حقيقة تساعد على إبقاء الموظفين الماليين مشغولين. ولكننا سنركز هنا على خمسٍ منها فقط. فهي فقط التي يحتاج المديرين إلى فهمها واستخدامها في الحقيقة. فنسب الربحية هي أكثر النسب شيوعاً. فإذا حصلت عليها تكون قد انطلقتَ في بداية جيدة في تحليل البيان المالي.

ولكن قبل الغوص في هذا الموضوع، تذكر الجوانب الفنية مما نحن ننظر إليه. فالربحية هي مقياس قدرة شركةٍ ما على توليد المبيعات والسيطرة على نفقاتها. وليس أي واحد من هذه الأرقام موضوعياً بصورة كلية. فالمبيعات تخضع لقواعد فيما يتعلق بزمن إمكانية تسجيل الريع. والنفقات كثيراً ما تكون قضية تخمين، حتى لا نقول قضية حدس. والافتراضات تدخل في تركيب مجموعتي الأرقام كلتيهما. وهكذا فإن الربح كما هو مبلغ عنه في بيان الدخل هو نتاج فن إدارة الموارد المالية، وأي نسبة مبنية على أساس هذه الأرقام سوف تعكس بنفسها كل تلك التخمينات والافتراضات. إننا لا نقترح رمي الطفل مع الحمام إلى الخارج -فالنسب تبقى مفيدة- بل إننا نقترح فقط أن تبقي في ذهنك أن التخمينات والافتراضات يمكن أن تغير دائماً.

والآن، إلى نسب الربحية الخمس التي وعدناك بها.

نسبة هامش الربح الإجمالي

تذكر أن الربح الإجمالي هو الريع ناقصاً منه كلفة السلع المبيعة. وإن **نسبة هامش الربح الإجمالي**، التي كثيراً ما تسمى الهامش الإجمالي، هي ببساطة الربح الإجمالي مقسوماً على الريع، مع التعبير عن النتيجة كنسبة مئوية. انظر إلى عيّنة بيان الدخل في الملحق، التي سنستخدمها لحساب الأمثلة في هذه النسب كلها. وفي هذه الحالة، فإن الحساب كما يلي:

$$\text{الهامش الإجمالي} = \frac{\text{الربح الإجمالي}}{\text{الريع}} = \frac{\$1,933}{8,689} = \%22,2$$

إن الهامش الإجمالي يبين الربحية الأساسية للسلعة أو الخدمة نفسها، قبل أن تضاف إليها النفقات أو المصاريف العامة. فهي تخبرك عن الكمية التي تحصل عليها من كل دولار مبيعات لتستخدمها في المشروع -وهي في هذا المثال 22,2 سنتاً- وتخبرك (بطريقة غير مباشرة) كم يجب عليك أن تدفع كنفقات مباشرة (كلفة السلع المبيعة أو كلفة الخدمات) فقط من أجل إنتاج السلعة أو إيصال الخدمة. (وإن كلفة السلع المبيعة أو كلفة الخدمات في هذا المثال هي 77,8 من كل دولار مبيعات). وهي بذلك مقياس مهم للصحة المالية للشركة. فبعد كل شيء، فإنك لا تستطيع أن توصل سلعك وخدماتك بسعر يزيد عن الكلفة بما يكفي لدعم باقي أجزاء شركتك فقط، لأنك عندئذٍ لن تجد فرصة لكسب ربح صافٍ.

كما أن خطوط التوجه في الهامش الإجمالي لها أهمية مماثلة، لأنها تشير إلى المشكلات المحتملة. فقبل وقت غير طويل، أعلنت شركة IBM أرقام مبيعات عظيمة في ربع سنة -أفضل مما كان متوقعاً- ولكن أسهمها في الحقيقة انخفضت. لماذا؟ لاحظ المحللون أن النسبة المئوية للهامش الإجمالي كانت تتجه إلى الأسفل، وافترضوا أن IBM لابد أنها كانت تجري خصماً كبيراً لتسجيل المبيعات التي تقوم بها. وبصورة عامة، فإن الاتجاه السلبي في الهامش الإجمالي يشير إلى أحد أمرين (وإلى كليهما أحياناً) وهما

إمّا أن الشركة تحت ضغط سعري شديد يجعل موظفي المبيعات مضطرين إلى الخصم، أو أن تكاليف المواد والعمل آخذة بالازدياد، ورفع كلفة السلع المبيعة وكلفة الخدمات إلى الأعلى. وبذلك فإن الهامش الإجمالي يمكن أن يكون نوعاً من الضوء التحذيري المبكر يشير إلى اتجاهات مواتية أو غير مواتية في السوق.

النسبة المئوية لهامش الربح التشغيلي

إن النسبة المئوية لهامش الربح التشغيلي أو الهامش التشغيلي هي مقياس أشمل لقدرة الشركة على توليد الربح. وتذكر أن الربح التشغيلي أو المكتسبات قبل الفائدة والضرائب هي الربح الإجمالي ناقصاً نفقات التشغيل، وهكذا فإن مستوى الربح التشغيلي يشير إلى مدى جودة إدارة الشركة للمشروع كله من وجهة نظر عملياتية. فالهامش التشغيلي هو فقط الربح التشغيلي مقسوماً على الريع، مع التعبير عن النتيجة كنسبة مئوية:

$$\text{الهامش التشغيلي} = \frac{\text{الربح التشغيلي (المكتسبات قبل الفائدة والضرائب)}}{\textbf{الريع}} = \frac{\$652}{8,689} = \%7.5$$

إن الهامش التشغيلي يمكن أن يكون مقياساً مهماً يجب أن يراقبه المديرين، وليس فقط لأن شركات كثيرة تربط دفع العلاوات مع أهداف الهامش التشغيلي. بل إن السبب هو أن المديرين غير الماليين ليست لهم سيطرة كبيرة على البنود الأخرى -كالفائدة والضرائب- التي يتم طرحها في آخر الأمر للحصول على هامش الربح الصافي. وهكذا فإن الهامش التشغيلي مؤشر جيد على مدى جودة قيام المديرين بوظائفهم كمجموعة. وإن خط اتجاه نازل إلى الأسفل في الهامش التشغيلي يجب أن يكون ضوءاً أصفر يلمع للتحذير. فهو يبيّن أن التكاليف والنفقات آخذة بالارتفاع أسرع من المبيعات، وهذه نادراً ما تكون علامة صحة جيدة. وكما هي الحال مع الهامش التشغيلي، فإن من الأسهل رؤية الاتجاهات في النتائج التشغيلية عندما تنظر إلى النسب المئوية وليس إلى الأرقام العارية المجردة. فتغير النسبة المئوية لا يظهر اتجاه التغيير فقط، بل يظهر أيضاً مدى ضخامة هذا التغيير.

النسبة المئوية لهامش الربح الصافي

إن النسبة المئوية لهامش الربح الصافي، أو الهامش الصافي، تخبر الشركة عن الكمية التي تحصل عليها لتحتفظ بها من كل دولار مبيعات بعد دفع كل شيء آخر – رواتب الموظفين، ومستحقات البائعين، وديون المقرضين، وضرائب الحكومة، وما إلى ذلك. وتعرف هذه الكمية أيضاً باسم مردود المبيعات. ومرة أخرى، فإنها فقط الربح الصافي مقسوماً على الريع، ومعبراً عنه كنسبة مئوية:

$$\text{الهامش الصافي} = \frac{\text{الربح االصافي}}{\text{الريع}} = \frac{\$1,933}{8,689} = \%2,8$$

والربح الصافي هو النتيجة الأخيرة التي يضرب بها المثل. وهكذا فإن الهامش الصافي هو نسبة النتيجة الأخيرة. ولكنه شديد التغير من صناعة إلى أخرى. فالهامش الصافي منخفض في معظم أنواع البيع بالمفرق، على سبيل المثال. وفي بعض أنواع الصناعات فإنه يمكن أن يكون مرتفعاً نسبياً. وإن أفضل نقطة لمقارنة الهامش الصافي هي أداء الشركة في مدد زمنية سابقة، وأداؤها بالنسبة إلى أداء شركات مشابهة لها في الصناعة نفسها.

إن كل النسب التي نظرنا إليها حتى الآن تستخدم أرقاماً مستقاة من بيان الدخل وحده. ونريد الآن أن نقدم مقياسين مختلفين للربحية، مستمدان من بيان الدخل وكشوف الميزانية كليهما.

مردود الموجـودات

إن مردود الموجودات يخبرك عن النسبة المئوية من كل دولار **مستثمر** في المشروع والتي أعيدت إليك كربح. فهذا المقياس ليس حدسياً بقدر المقاييس المذكورة آنفاً، ولكن الفكرة الأساسية ليست معقدة. فكل مشروع يشغل موجوداته: مثل النقد، والمرافق والتسهيلات، والماكينات والآلات، وعربات الشحن، ومواد الجرد، وأي شيء آخر. فالشركة الصناعية

قد يكون لديها رأسمال كبير مربوط في مصنع ومعدات. ومشروع الخدمات قد يكون لديه أنظمة حواسيب واتصالات بعيدة المدى غالية الثمن. وبائعو المفرق يحتاجون إلى كثير من مواد الجرد. وكل هذه الموجودات تظهر على كشف الميزانية. وإن الرقم الإجمالي للموجودات يظهر كم من الدولارات، بأي شكل كان يجري استخدامها في المشروع لتوليد ربح. ومردود الموجودات يظهر ببساطة مدى فاعلية الشركة في استخدام تلك الموجودات لتوليد الربح. فهو مقياس يمكن استعماله في أي صناعة معينة لمقارنة أداء شركات ذوات أحجام مختلفة.

وإن الصيغة (وعيّنة الحساب) هي ببساطة كما يلي:

$$\text{مردود الموجودات} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{إجمالي الموجودات}} = \frac{\$\,248}{\$\,5{,}193} = 4{,}8\ \%$$

ولمردود الموجودات خصوصية أخرى بالمقارنة مع نسب بيان الدخل المذكورة سابقاً. فإن من الصعب أن يكون الهامش الإجمالي أو الهامش الصافي عالياً أكثر من اللازم؛ وعلى وجه العموم، فإنك تريد أن تراهما في أعلى مستوى ممكن. ولكن مردود الموجودات يمكن أن يكون أعلى من اللازم. وإن مردود الموجودات الذي يزيد كثيراً على معايير الصناعة ربما يشير إلى أن الشركة ربما لا تقوم بتجديد قاعدة موجوداتها من أجل المستقبل - أي إنها لا تستثمر في آليات ومعدات جديدة. فإن كان ذلك صحيحاً، فإن إمكانياتها على المدى الطويل ستتعرض للخطر، مهما كان مردود موجوداتها يبدو جيداً في حينه. (ولكن عند تقويمك لمردود الموجودات تذكر أن المعايير تختلف اختلافاً واسعاً من صناعة إلى أخرى. فمشروعات الخدمات وتجارة المفرق تتطلب موجودات أقل مما تتطلبه الشركات الصناعية؛ ومن ثمَّ نقول مرة أخرى: إنها في العادة تولد هوامش أصغر).

وهناك إمكانية أخرى إذا كان مردود الموجودات عالياً جداً. وهي أن الموظفين التنفيذيين يتلاعبون بكشف الميزانية تلاعباً سريعاً ومنفلت العقال، مستخدمين حيلاً حسابية لتقليل قاعدة الموجودات، ومن ثمَّ جعل مردود الموجودات يبدو أفضل. فشركة إنرون مثلاً أقامت عدداً كبيراً من الشركات التي يملكها جزئياً آندرو فاستو، موظفها

المالي الرئيس، وغيره من الموظفين، ثم «باعت» موجودات لهذه الشركات. وقد ظهرت حصة الشركة من أرباح الشركات على بيان دخل الشركة، ولكن الموجودات لم يعثر عليها ﮐ أي مكان على كشف ميزانيتها. فكان مردود موجودات إنرون عظيماً. ولكن إنرون لم تكن شركة ذات صحة جيدة.

مردود الاستثمار

لماذا ليس مردود الاستثمار مشمولاً في قائمتنا لنسب الربحية؟ إن السبب هو أن هذا الاصطلاح له عدد من المعاني المختلفة. فمن الناحية التقليدية، كان مردود الاستثمار هو نفسه مردود الأصول الموجودة. ولكنه في هذه الأيام يمكن أن يعني أيضاً مردود استثمار محدد بالذات. فما هو مردود استثمار تلك الآلة؟ وما هو مردود استثمار برنامجنا التدريبي؟ وما هو مردود استثمار مكسبنا الجديد؟ إن هذه الحسابات تختلف بحسب طريقة قيام الناس بقياس التكاليف والعائدات. وسوف نعود إلى حسابات مردود الاستثمار من هذا النوع في الباب القادم.

مردود الأسهم العادية

إن مردود الأسهم العادية، أو الموجودات، مختلف قليلاً: فهو يخبرنا ما هي النسبة المئوية من الأرباح التي نحصل عليها من كل دولار من الأسهم مستثمر ﮐ الشركة. وتذكر الفرق بين الموجودات والأسهم العادية: **فالموجودات** تشير إلى ما تملكه الشركة أما **الأسهم** فتشير إلى قيمتها الصافية كما تقررها قواعد المحاسبة.

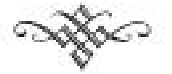
وكما هي الحال ﮐ نِسب الربحية الأخرى، فإن مردود الموجودات يمكن استخدامه لمقارنة شركةٍ ما مع منافساتها (بل ومع شركات ﮐ صناعات أخرى). ومع ذلك فإن المقارنة ليست بسيطة دائماً. فعلى سبيل المثال فإن الشركة آ قد تملك مردود موجودات من الشركة ب؛ لأنها اقترضت أموالاً أكثر منها - أي إنها كان عليها التزامات أكثر ولديها أسهم أقل نسبياً مستثمرة ﮐ الشركة. فهل هذا جيد أم سيئ؟ إن الجواب يعتمد على ما إذا كانت الشركة آ تخاطر أكثر من اللازم، أم بالعكس تستخدم الأموال التي اقترضتها بطريقة حكيمة لتوسيع مردودها. وهذا يصل بنا إلى نسب مثل نسبة الدين إلى الأسهم العادية، التي سنتناولها ﮐ الفصل الآتي.

وعلى أي حال فهذه هي الصيغة وعينة حساب مردود الموجودات:

$$\text{مردود الأسهم} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{أسهم المالكين}} = \frac{\$248}{\$2,457} = \%\ 10,1$$

ومن وجهة نظر مستثمرٍ ما، فإن مردود الموجودات هو نسبة مهمة. فبالاعتماد على معدلات الفائدة، ربما يتمكن مستثمر ما من كسب ثلاثة في المئة أو أربعة في المئة من سند خزينة، وهو استثمار بلا مخاطر من الناحية الجوهرية. وهكذا فإذا كان أحدهم سيضع أموالاً في شركة، فإنه يريد مردوداً لحصته أعلى بكثير. ومردود الموجودات لا يحدد كم من النقد السائل سيحصل عليه من الشركة في آخر الأمر، ما دام ذلك يعتمد على قرار الشركة حول توزيع الأرباح ومدى ارتفاع سعر السهم قبل أن يقرر صاحبه بيعه. ولكنه مؤشر جيد على ما إذا كانت الشركة قادرة حتى على توليد مردود يستحق أي مخاطرة قد تنجم عن الاستثمار.

وأخيراً، لاحظ شيئاً واحداً عن كل هذه النسب: فإن البسط في هذا الكسر العادي هو شكل من أشكال الربح، الذي هو دائماً تخمين. كما أن مقامات هذا الكسر العادي مبنية على الافتراضات والتخمينات كذلك. والنسب مفيدة وخاصة عند متابعتها مع مرور الزمن للبت في خطوط الاتجاه وتثبيتها. ولكن يجب أن لا نخضع لإغراء التفكير في أنها منيعة على المحاولة الفنية.



21

نسب فاعلية النفوذ
فعل التوازن

إن نسب فاعلية النفوذ تتيح لك أن تحدق في كيفية استخدام شركةٍ مّا للدَّين -وإلى أي مدى- **فالدَّين** كلمة مشحونة بالنسبة لكثير من الناس: فهي تستدعي صوراً من بطاقات الائتمان، ودفع الفوائد، ومشروع مرهون عند المصرف. ولكن قارن الحالة المضاهية لذلك، وهي حالة امتلاك بيت. فما دامت الأسرة تأخذ رهناً عقارياً تستطيع أن تتحمله، فإن الدَّين يسمح لها بالعيش في بيت ما كان لها أن تستطيع امتلاكه أبداً لولا ذلك القرض. والأكثر من ذلك هو أن مالكي البيوت يمكنهم خصم الفائدة المدفوعة على القرض من دخلهم الخاضع للضرائب، مما يجعل امتلاك ذلك البيت أرخص. وهكذا الأمر في مشروع تجاري يمكّن شركةً مّا من النمو إلى أبعد مما يسمح لها به رأسمالها المستثمر وحده، بل ويمكّنها من كسب أرباح توسع قاعدة أسهمها. ويستطيع المشروع أيضاً أن يخصم دفعات الفائدة على القرض من دخله الخاضع للضرائب. والكلمة التي يستخدمها المحلل المالي للقرض هي **فاعلية النفوذ**. وإن دلالة هذا المصطلح هو أن المشروع يستطيع أن يستخدم كمية متواضعة من رأس المال لبناء كمية أكبر من الموجودات عن طريق القرض لتشغيل المشروع، تماماً كما يستخدم الشخص رافعة تمكّنه من تحريك وزن أكبر مما يستطيع تحريكه دونها.

ومصطلح فاعلية النفوذ يتحدد في الحقيقة بطريقتين في المشروعات التجارية — هما **النفوذ التشغيلي والنفوذ المالي**. والفكرتان مرتبطتان ولكنهما مختلفتان. فالنفوذ التشغيلي هو النسبة بين التكاليف الثابتة والتكاليف المتغيرة. فزيادة نفوذك التشغيلي

تعني الإضافة إلى التكاليف الثابتة بهدف تقليص التكاليف المتغيرة. فبائع المفرق الذي يحتل مخزناً أكبر وأكفأ، والصناعي الذي يبني مصنعاً أكبر وأكثر إنتاجاً يزيدان من تكاليفهما الثابتة. ولكنهما يأملان في تخفيض تكاليفهما المتغيرة، لأن المجموعة الجديدة من الموجودات أكثر كفاءة من القديمة. فهذه أمثلة من النفوذ التشغيلي. وعلى عكس ذلك فإن النفوذ المالي يعني ببساطة مدى تمويل قاعدة الموجودات في شركةٍ ما بالقروض.

فالنفوذ من أي واحد من هذين النوعين يمكن شركة ما من كسب مزيد من الأموال. ولكنه يزيد المخاطرة أيضاً. وصناعة خطوط الطيران مثال على مشروع ذي نفوذ تشغيلي مرتفع -كل تلك الطائرات!- ونفوذ مالي مرتفع، مادامت معظم الطائرات ممولة عن طريق القروض. فالجمع بين النوعين يخلق مخاطرة هائلة، لأنه إذا انخفض الريع لأي سبب، فإن الشركات لا تستطيع أن تخفض تلك التكاليف الثابتة. وهذا إلى حد كبير هو ما حدث بعد 11 أيلول/سبتمبر عام 2001. فقد أرغمت الخطوط الجوية على الإغلاق لمدة أسبوعين، فخسرت الصناعة مليارات الدولارات في هذا الوقت القصير فقط (ومعظمها لم تتحسن أوضاعها منذ ذلك الحين).

سنركز هنا على النفوذ المالي. وسننظر إلى نسبتين فقط، هما: نسبة الدين إلى الأسهم، وتغطية سعر الفائدة.

نسبة الدين إلى الأسهم

إن نسبة الدين إلى الأسهم بسيطة وواضحة. وهي تخبرنا كمية الدين المترتب على الشركة عن كل دولار من أسهم الحملة. فالصيغة وعينة الحساب تظهران كما يلي:

$$\text{نسبة الدين إلى الأسهم} = \frac{\text{إجمالي الالتزامات}}{\text{أسهم المالكين}} = \frac{\$2,736}{\$2.457} = \%1.11$$

(لاحظ أن هذه النسبة لايعبّر عنها بنسبة مئوية في العادة). وهذان الرقمان مستمدان من كشف الميزانية.

ما هي نسبة الدين إلى الأسهم الجيدة؟ كما هي الحال في معظم النسب، فإن الجواب يعتمد على الصناعة. ولكن شركات كثيرة جداً لديها نسبة دَيْن إلى الأسهم أكثر من واحد بكثير – أي إن لديها دَيْناً أكثر مما لديها أسهم. وبما أن الفائدة على الدين قابلة للخصم من دخل الشركة الخاضع للضرائب، فإن شركات كثيرة تستخدم الدين لتمويل جزء من أعمالها التجارية على الأقل. والواقع أن الشركات التي لديها نِسبُ دَيْنٍ إلى الأسهم منخفضة قد تكون هدفاً لشرائها من قبل ذوي النفوذ المؤثر في صفقات تستخدم فيها الإدارة أو المستثمرون الآخرون قروضاً لشراء أسهمها كلها.

وأصحاب المصارف يحبون نسبة الدين إلى الأسهم، فهم يستخدمونها ليقرروا إن كانوا سيعرضون قرضاً على شركةٍ ما أم لا. فهم يعرفون من التجربة كم هي مقولة نسبة الدين إلى الأسهم لشركة من حجم معين في صناعة معينة (وهم بالطبع يتفقدون الربحية، وتدفق النقد السائل، والمقاييس الأخرى، أيضاً). وبالنسبة لمديرٍ ما، فإن معرفة نسبة الدين إلى الأسهم، وكيف هي بالمقارنة مع منافساتها هي مقياس جاهز ومناسب للطريقة التي يحتمل أن يشعر بها كبار الإداريين حول أخذ مزيد من القروض. فإذا كانت النسبة عالية، فإن الحصول على المزيد من النقد السائل عن طريق الاقتراض يمكن أن يكون صعباً. وهكذا فإن التوسع يمكن أن يتطلب مزيداً من استثمار الأسهم.

تسديد سعر الفائدة

وهذا شيء يحبه أصحاب المصارف أيضاً فهو مقياس «لتعرض الشركة لدفع الفوائد» –أي كم من الفائدة يتعين عليها دفعه كل سنة– بالنسبة إلى ما تكسبه. فالصيغة والحساب يبدوان كالآتي:

$$\text{تسديد الفائدة} = \frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{أسعار الفائدة السنوية}} = \frac{\$\,625}{\$191} = \%3{,}41$$

وبعبارة أخرى، فإن النسبة تظهر مدى السهولة التي تدفع بها الشركة الفوائد المترتبة عليها. فالنسبة التي تقترب أكثر من اللازم من الواحد هي علامة سيئة بوضوح: فمعظم

ربح الشركة يذهب لتسديد الفائدة! وأما النسبة العالية فهي على وجه العموم علامة على قدرة الشركة على تحمل مزيد من القروض - أو أنها على الأقل قادرة على التسديد.

فماذا يحدث عندما تتحرك أي واحدة من هاتين النسبتين إلى أبعد من اللازم في الاتجاه الخاطئ - أي تكون أعلى من اللازم لنسبة الدين إلى الأسهم وأقل من اللازم لتسديد الفائدة؟ إننا نحب أن نعتقد أن رد فعل كبار الإداريين دائماً هو التركيز على تسديد القرض، من أجل إعادة النسبتين كلتيهما إلى مدى معقول. ولكن الفنانين الماليين كثيراً ما تكون لديهم أفكار مختلفة. وهناك اختراع رائع صغير يسمى **رخصة التشغيل** مثلاً، وهي مستخدمة على نطاق واسع في صناعة الخطوط الجوية وغيرها. فبدلاً من شراء معدات، كطائرة قائمة بذاتها مباشرة فإن الشركة تستأجرها من مستثمرٍ ما. ودفعات الرخصة تحسب كنفقة على بيان الدخل، ولكن ليس هناك موجودات ولا دَيْنٌ له علاقة بتلك الموجودات في دفاتر حسابات الشركة وإن بعض الشركات المحملة برافعات مؤثرة زائدة تكون مستعدة لدفع علاوة لتأجير معدات، فقط لإبقاء هاتين النسبتين في المجال الذي يجب أن يراه أصحاب المصارف والمستثمرون. فإذا أردت الحصول على إحساس كامل بمديونية شركتك، فاحسب النسبة فعلاً - ولكن اسأل أحد الموظفين الماليين إن كانت الشركة تستخدم مقاييس تشبه القروض مثل تشغيل التراخيص كذلك.



22

نسب السيولة :
هل نستطيع تسديد فواتيرنا؟

إن نسب السيولة تخبرك عن قدرة الشركة على تسديد كل التزاماتها المالية، - ليس الديون فقط، بل جدول الرواتب، والدفعات للبائعين، والضرائب، وما إلى ذلك. ولهذه النسب أهمية خاصة في المشروعات الصغيرة -المهددة كثيراً بخطر نفاد نقدها السائل- ولكنها تصبح مهمة كذلك عندما تواجه شركة أكبر متاعب مالية. إننا لا نلحّ على الخطوط الجوية أكثر من اللازم، ولكنها مرة أخرى حالة من هذا النوع. فيمكنك المراهنة على أنه على مدى السنوات التي مرت منذ عام 2001 كان المستثمرون المحترفون وحملة السندات يراقبون بعناية نسب السيولة في بعض الخطوط الجوية الكبرى.

ومرة أخرى سنقتصر على اثنتين من أكثر النسب شيوعاً .

النسبة الحالية

إن النسبة الحالية تقيس الموجودات الحالية لشركةٍ ما في مقابل التزاماتها الحالية. وتذكر من فصول كشف الميزانية (في الباب الثالث) أن كلمة **حالية** في المحاسبة عموماً تعني مدة أقل من سنة. وهكذا فإن الموجودات الحالية هي تلك التي يمكن تحويلها إلى نقد سائل في أقل من سنة؛ والرقم يشمل في العادة الحسابات القابلة للتحصيل، ومواد الجرد، والنقد السائل كذلك. أما الالتزامات الحالية فهي تلك التي يجب دفعها في أقل من سنة، ومعظمها حسابات قابلة للدفع وقروض قصيرة الأجل.

إن الصيغة وعيّنة الحساب للنسبة الحالية هما كما يلي:

$$\text{النسبة الحالية} = \frac{\text{الموجودات الحالية}}{\text{الالتزامات الحالية}} = \frac{\$2,750}{\$1,174} = 2,34$$

وهذه نسبة أخرى يمكن أن تكون أعلى من اللازم أو أقل من اللازم. فالنسبة الحالية في معظم الصناعات هي أقل من اللازم عندما تقترب من واحد.

فعند تلك النقطة، فإنك لا تكاد تكون قادراً على تسديد الالتزامات عندما تستحق بالنقد السائل الذي وصل إليك. فمعظم أصحاب المصارف لا يقرضون أموالاً لشركة نسبتها الحالية قريبة من واحد بأي حال من الأحوال. وبالطبع فإن الأقل من واحد هي نسبة منخفضة **جداً** أكثر من اللازم، مهما كانت كمية النقد التي تملكها في المصرف. فمع نسبة حالية أقل من واحد، فإنك تعرف أن نقدك السائل سينفد في وقتٍ ما في أثناء السنة القادمة، إلاّ إذا وجدتَ طريقة لتوليد مزيد من النقد، أو إذا اجتذبت المزيد من المستثمرين.

والنسبة الحالية تكون أكثر من اللازم عندما توحي إلى حملة الأسهم بأن الشركة قاعدة على نقدها السائل. فشركة مايكروسوفت مثلاً حشدت كنزاً من النقد السائل تقرب قيمته من ستين مليار دولار (نعم مليار)، وحتى عام 2004، أعلنت عن توزيع أرباح على حملة أسهمها مرة واحدة وصلت قيمتها إلى 32 مليار دولار. ويمكنك أن تتصور كم كانت نسبتها الحالية قبل تلك الأرباح! (ومن المحتمل أنها كانت جيدة جداً حتى بعد توزيع تلك الأرباح أيضاً).

النسبة السريعة

إن النسبة السريعة تعرف أيضاً باسم **اختبار الحامض**، وهذا يعطيك فكرة عن أهميتها. وههنا الصيغة والحساب:

$$\text{النسبة السريعة} = \frac{\text{الموجودات الحالية} - \text{مواد الجرد}}{\text{الالتزامات الحالية}} = \frac{\$1,270 - 2,750}{\$1,174} = 1,26$$

لاحظ أن النسبة السريعة هي الحالية، مع إبعاد مواد الجرد عن الحساب. فما هي أهمية طرح مواد الجرد؟ إن كل شيء آخر في فئة الموجودات الحالية تقريباً هو نقد سائل أو سهل التحويل إلى نقد سائل. فمعظم الحسابات القابلة للتحصيل مثلاً سيتم تسديدها في غضون شهر أو شهرين، فهي تكاد تعادل النقد السائل. وبالنسبة السريعة تظهر مدى سهولة تسديد شركةٍ ما لقرضها القصير الأجل دون الانتظار حتى تبيع مواد جردها أو تحولها إلى سلع. فإن أي مشروع يملك كثيراً من النقد المربوط بمواد الجرد عليه أن يعرف أن البائعين سيراقبون نسبته السريعة - وأنهم سيتوقعون (في معظم الحالات) أنها ستكون أكثر من واحد.



23

نسب الكفاءة
الاستفادة القصوى من موجوداتك

إن نسب الكفاءة تساعدك على تقويم مدى كفاءتك في إدارة موجودات كشف ميزانية مهم والتزاماته.

إن عبارة **إدارة كشف الميزانية** قد يكون لها صدى غريب، خاصة وأن معظم المديرين معتادون التركيز على بيان الدخل فقط. ولكن فكّر في الموضوع: فكشف الميزانية يدرج الموجودات والالتزامات، وهذه الموجودات والالتزامات في حالة جريان وتدفق دائمة. فإذا استطعت أن تخفض مواد جردك أو تعجل قبض حساباتك القابلة للتحصيل، فسيكون لك تأثير مباشر وفوري في وضع النقد السائل في شركتك. ونسب الكفاءة تتيح لك أن تعرف كيفية عملك بالضبط في مثل مقاييس الأداء هذه (سيكون لدينا المزيد مما نقوله عن إدارة كشف الميزانية في الباب السابع).

أيام الجرد وإجمالي الحركة

إن هذه النسب قد تثير شيئاً من الحيرة والالتباس. فهي مبنية على أساس تدفق مواد الجرد عبر الشركة. ويمكن أن تتدفق بسرعة أكبر أو أقل. وإضافة إلى ذلك، فإن مدى سرعة تدفقها شيء شديد الأهمية. فإذا عددت مواد الجرد «نقداً مجمداً»، فكلما أخرجتها من الباب وقبضت النقد بصورة أسرع، كان ذلك أفضل لك.

وإذن دعنا نبدأ بنسبة تتمتع باسم جذاب هو **أيام في الجرد** (وهي تسمى أيضاً **أيام الجرد**). فهي من الناحية الجوهرية تقيس عدد الأيام التي يبقى فيها الجرد في النظام.

فبسط الكسر العادي هو معدل الجرد الذي هو بدء الجرد مضافاً إليه إنهاؤه (ويوجد على كشف الميزانية لكل تاريخ) مقسوماً على اثنين. (وبعض الشركات تستعمل رقم إنهاء الجرد فقط). ومقام ذلك الكسر العادي هو كلفة السلع المباعة في كل يوم، التي هي مقياس لكمية مواد الجرد المستخدمة في كل يوم. والصيغة وعيّنة الحساب هي:

$$\text{أيام في الجرد} = \frac{\text{معدل الجرد}}{\text{كلفة السلع المبيعة في اليوم}} = \frac{2/(154+1,270)}{360/\$6,756} = 74,2$$

(يفضل الموظفون الماليون استخدام 360 كعدد الأيام في السنة، فقط لأنه رقم مدوّر). ففي هذا المثال ظلت مواد الجرد مخزونة في النظام مدة 74,2 يوماً وبالطبع فإن كون ذلك جيداً أم سيئاً يعتمد على السلعة، وعلى الصناعة، وعلى المنافسة، وما إلى ذلك.

ومرات الجرد، المقياس الآخر للجرد، هو مقياس عدد المرات التي يتم فيها الجرد في سنة واحدة. فإذا تمت معالجة كل بند في المخزونات بالمعدل نفسه تماماً، فإن مرات الجرد ستكون هي عدد المرات التي بعت فيها كل مخزونك واضطررت إلى إعادة ملء مستودعك. والصيغة وعينة الحساب بسيطتان.

$$\text{مرات الجرد} = \frac{360}{\text{أيام في الجرد}} = \frac{360}{74.2} = 4.85$$

ففي المثال يفرغ المخزون 4,85 مرات في كل سنة. ولكن ما الذي نقيسه هنا في الحقيقة؟ إن النسبتين كلتيهما مقياس لمدى كفاءة الشركة في استخدام مخزونها المسجل في الجرد. وكلما زاد عدد مرات فراغ المخزون -أو كلما نقصت أيام الجرد- كانت إدارتك للمخزون أكثر إحكاماً ووضع النقد السائل عندك أفضل. وما دام لديهم مخزون كافٍ وجاهز لتلبية طلبات الزبائن، فكلما زادت كفاءتك كان ذلك أفضل. ففي عام 2002، كان المخزون يفرغ من مستودعات شركة تارغيت ستورز 6,5 مرات - وهذا عدد جيد جداً لأحد كبار باعة المفرق. ولكن عدد مرات وال مارت كان 28,1 أي أفضل حتى من

ذلك. ففي تجارة المفرق، فإن الفرق في نسبة مرات الجرد عند فراغ المخزون يمكن أن يعني الفرق بين النجاح والفشل. فالشركتان تارغيت ووال مارت ناجحتان، ولو أن وال مارت في الطليعة بالتأكيد. فإذا كانت مسؤولياتك في أي مكان قريب من إدارة الجرد، فإنك بحاجة إلى تعقب هذه النسبة بعناية. (وحتى إذا لم تكن كذلك، فلا يوجد شيء يمنعك من إثارة الموضوع: «آه ياسالي، كيف حدثت زيادة تراكمية صغيرة في أيام جردنا أخيراً؟») إن هاتين النسبتين هما رافعتان مهمتان يستخدمهما المديرون الأذكياء مالياً لخلق تنظيم أكثر كفاءة.

أيام تحصيل المبيعات الآجلة

إن أيام المبيعات الآجلة تعرف أيضاً باسم معدل **مدة القبض، والأيام القابلة للتحصيل**. وهي مقياس لمعدل الزمن الذي يستغرقه قبض النقد من المبيعات – وبعبارة أخرى مدى سرعة الزبائن في دفع فواتيرهم.

إن بسط الكسر العادي لهذه النسبة هو إنهاء الحسابات القابلة للتحصيل، مأخوذاً من كشف الميزانية عند نهاية المدة التي تنظر إليها. ومقام الكسر العادي هو الريع لكل يوم – فقط رقم المبيعات السنوي مقسوماً على 360.

وإن الصياغة وعينة الحساب يبدوان كما يلي:

$$\text{أيام تحصيل المبيعات الآجلة} = \frac{\text{إنهاء الحسابات القابلة للتحصيل}}{\text{الريع / لكل يوم}} = \frac{\$\ 1{,}312}{360/8{,}689} = 54.4$$

وبعبارة أخرى: إن زبائن هذه الشركة يستغرقون نحو أربعة وخمسين يوماً كي يدفعوا فواتيرهم.

وبالطبع فإن هناك بالضبط مكان لتحقيق تحسن سريع في وضع الشركة النقدي. فلماذا يستغرق التسديد مثل هذا الوقت الطويل؟ هل الزبائن غير سعداء بسبب عيوب

في السلعة أو سوء الخدمة؟ وهل موظفو المبيعات متراخون أكثر من اللازم في التفاوض على الشروط؟ وهل يعاني الجميع إدارة برمجيات مالية عتيقة عفا عليها الزمن؟ إن أيام تحصيل المبيعات الآجلة تميل فعلاً إلى التغير كثيراً بحسب الصناعة، والمنطقة والاقتصاد، والتقلبات الموسمية، ولكن مع ذلك: إذا استطاعت هذه الشركة أن تخفض هذه النسبة إلى خمسة وأربعين يوماً، وحتى أربعين، فإنها ستحسن وضعها النقدي كثيراً. فهذا مثال أساسي على ظاهرة مهمة، وهي أن الحرص والعناية في الإدارة يمكن أن تحسن الصورة المالية للمشروع حتى دون تغير في ريعه أو في تكاليفه.

وأيام تحصيل المبيعات الآجلة هي أيضاً نسبة مهمة للموظفين الذين يقومون بمثابرة لازمة لتحقيق تحصيل محتمل. إن طول أيام تحصيل المبيعات الآجلة يمكن أن يكون عَلَماً أحمر مرفوعاً للتحذير بالإشارة إلى كون الزبائن لا يسددون فواتيرهم بتوقيت مناسب. فقد يكون الزبائن أنفسهم يعانون متاعب مالية. وقد تكون عمليات الشركة المستهدفة وإدارتها المالية سيئة. وربما -كما هي الحال في شركة صنبيم- هناك تفنن يجري بالتلاعب المالي السريع والمنفلت. إننا سوف نعود إلى أيام تحصيل المبيعات الآجلة في الباب السابع، بخصوص إدارة رأس المال التشغيلي؛ أما الآن فلاحظ فقط أن هذا بالفعل معدل له وزنه. وهكذا فإن من المهم أن يقوم موظفو المثابرة اللازمة بملاحقة الحسابات القابلة للتحصيل بالنظر في مدى تقادمها، أي كم مضى على إصدار الفواتير بدقة، وكم عددها. فقد تكون هناك فاتورتان كبيرتان بشكل غير عادي، تأخر تسديدهما بشكل غير عادي، وهما اللتان تحدثان ضرراً أو انحرافاً في رقم أيام المبيعات الآجلة غير المدفوعة.

أيام دفع المشتريات الآجلة

إن نسبة أيام دفع المشتريات الآجلة تظهر معدل عدد الأيام التي تستغرقها الشركة لتسديد فواتيرها غير المدفوعة. وهي نوع من الجانب السيئ المعاكس لأيام تحصيل ثمن المبيعات الآجلة.

والصيغة مشابهة: خذ إنهاء الحسابات القابلة للتحصيل واقسمه على كلفة السلع المباعة في اليوم الواحد:

$$\text{أيام دفع المشتريات الآجلة} = \frac{\text{إنهاء الحسابات القابلة للتحصيل}}{\text{كلفة السلع المبيعة في اليوم}} = \frac{\$1,022}{\$360/6,756} = 5‘54$$

وبعبارة أخرى، فإن مجهزي الشركة ينتظرون وقتاً **طويلاً** قبل أن يقبضوا - وقتاً يعادل الوقت الذي تستغرقه الشركة حتى تقبض حساباتها القابلة للتحصيل.

ثم ماذا؟ أليست هذه مشكلة البائعين ليقلقوا بشأنها بدلاً من مديرين هذه الشركة؟ حسناً، نعم ولا. فكلما زادت أيام دفع المشتريات الآجلة كان وضعها النقدي أفضل ولكن بائعيها سيكونون أقل سعادة. والشركة التي تشتهر بسمعة بطء تسديدها قد تجد أن أفضل البائعين لا يتنافسون على التعامل التجاري معها باندفاع هجومي كما كان يحتمل أن يفعلوا لو لم تكن فيها هذه الخصلة السيئة. ولذلك فقد يبيعونها بأسعار أعلى قليلاً، ويفرضون عليها شروطاً أقسى قليلاً. كما أن الشركة المشهورة بسمعة دفع فواتيرها فوراً في غضون الثلاثين يوماً سوف تلقى معاملة هي عكس ذلك بالضبط. إن مراقبة أيام دفع المشتريات الآجلة هي طريقة لضمان التزام الشركة بأي توازن تريد إقامته بين الحفاظ على نقدها السائل وإبقاء بائعيها سعداء.

إجمالي حركة الممتلكات، والمصنع والمعدات

تخبرك هذه النسبة عن كمية أموال المبيعات التي تحصل عليها شركتك عن كل دولار مستثمر في الممتلكات، والمصنع، والمعدات. وهي مقياس لمدى كفاءتك في توليد ريع من موجودات ثابتة كالمباني، والسيارات، والماكنيات. وحسابها هو ببساطة: الريع (مأخوذاً من بيان الدخل) مقسوماً على إنهاء الممتلكات، والمصنع والمعدات (نقلاً عن كشف الميزانية):

$$\text{إجمالي حركة الممتلكات والمصنع والمعدات} = \frac{\text{الريع}}{\text{الممتلكات والمصنع والمعدات}} = \frac{8,689}{2,230} = 3,90$$

إن هذه النسبة بحد ذاتها 3,90 دولارات عن كل دولار من الممتلكات والمصنع والمعدات لا تعني شيئاً كثيراً. ولكنها يمكن أن تعني الكثير عند مقارنتها مع الأداء الماضي ومع أداء المنافسين. فالشركة التي تولد إجمالي حركة منخفضاً لممتلكاتها ومصنعها ومعداتها لا تستخدم موجوداتها بكفاءة كالشركة التي تولد إجمالياً أعلى (إذا كانت الأشياء الأخرى متعادلة بين الشركتين) ، وهكذا تفقد خطوط الاتجاه والمعدل السائد في الصناعة لترى أين تقع مرتبة شركتك في التصنيف.

ولكن لاحظ من فضلك ذلك الشرط الصغير المتسلل خلسة والذي يحدث فرقاً وتحويراً، والقائل: (إذا كانت الأشياء الأخرى متعادلة بين الشركتين) . وفي الحقيقة فإن هذه نسبة يمكن لفن تدبير الموارد المالية أن يؤثر في أرقامها تأثيراً كبيراً ومفاجئاً. فإذا كانت شركة ما تستأجر كثيراً من معداتها بدلاً من امتلاكها مثلاً ، فإن الموجودات المستأجرة ربما لا تظهر على كشف ميزانيتها. فتنقص قاعدة موجوداتها الظاهرة بذلك المبلغ، كما يزيد إجمالي حركة ممتلكاتها ومصنعها ومعداتها بذلك المبلغ نفسه، وبعض الشركات تدفع علاوات مربوطة بتلك النسبة، وهذا يعطي المديرين حافزاً لاستئجار المعدات بدلاً من شرائها. فالاستئجار قد يكون معقولاً من الناحية الإستراتيجية عند أي مشروع بحد ذاته وقد لا يكون. إن الشيء غير المعقول هو اتخاذ القرار على أساس دفعة علاوة. وبالمناسبة فإن الاستئجار يجب أن يلبي متطلبات محددة كي يتأهل ليصبح استئجاراً شغالاً (قد لا يظهر على كشف الميزانية) على عكس رأس المال المستأجر (الذي يظهر) فتفحص الأمر مع دائرتك المالية قبل أن تدخل أي نوع من الاستئجار.

إجمالي حركة الموجودات

هذه هي نفس فكرة النسبة السابقة، ولكنها تقارن الريع مع الموجودات الإجمالية، وليس فقط مع الموجودات الثابتة. (وتذكر أن الموجودات الإجمالية تشمل النقد، والحسابات القابلة للتحصيل، ومواد الجرد، وكذلك الممتلكات، والمصنع، والمعدات والموجودات الأخرى ذات الأجل الطويل) . وهذه هي الصيغة والحسابات:

$$\text{إجمالي حركة المتلكات} = \frac{\text{الريع}}{\text{الموجودات الإجمالية}} = \frac{\$8,689}{\$\,5.193} = 1.67$$

إن إجمالي حركة الموجودات لايقيس الكفاءة في استخدام الموجودات الثابتة فقط، بل الكفاءة في استخدام جميع الموجودات. فإذا استطعت تخفيض مواد الجرد المخزونة، فإن إجمالي حركة الموجودات يرتفع. وإذا استطعت أن تزيد المبيعات مع إبقاء الموجودات ثابتة (أو متزايدة بمعدل أبطأ)، فإن إجمالي حركة الموجودات يرتفع. إن أي واحدة من حركات إدارة كشف الميزانية هذه تحسّن الكفاءة. وإن مراقبة الاتجاهات في إجمالي حركة الموجودات تبين لك كيف تسير أمورك.

وهناك نسب كثيرة أخرى غير هذه بالطبع. والمحترفون الماليون من جميع الأصناف يستعملون كثيراً منها. ويفعل ذلك محللو الاستثمارات أيضاً. (والنسبة المألوفة عند المستثمرين هي نسبة السعر إلى المكتسبات، التي تظهر العلاقة بين سعر سهم الشركة ومكتسباتها أو أرباحها). ومن المحتمل أن تملك منظمتك نفسُها نِسَباً محددة بعينها ملائمة للشركة، والصناعة، أو لكلتيهما. وسوف ترغب في أن تتعلم كيف تحسبها، وكيف تستعملها، وكيف تؤثر فيها. ولكن النسب التي فصّلنا خطوطها الرئيسة هنا هي الأكثر شيوعاً بين المديرين العاملين. وبرغم أن فهم البيانات المالية شيء مهم، فإنها مجرد بداية في الرحلة إلى الذكاء المالي. والنسب تأخذك إلى المستوى التالي؛ فتعطيك طريقة لتقرأ ما بين السطور (وربما ما تحتها)، بحيث ترى ما الذي يجري في الحقيقة. إنها أداة مفيدة لتحليل شركتك، ولسرد قصتها المالية.



الباب الخامس

صندوق عدة

أي النسب هي الأهم لمشروعك؟

هناك نسب معينة تعدّ على وجه العموم حاسمة في صناعات معينة. فبائعو المفرق مثلاً يراقبون إجمالي حركة مواد الجرد بشكل لصيق. وكلما أفرغوا مخزونهم بصورة أسرع كان استخدامهم أكفأ لموجوداتهم الأخرى مثل المخزون نفسه. ولكن فرادى الشركات تحب بصورة نموذجية أن تخلق نسبها الخاصة، اعتماداً على ظروفها ووضعها التنافسي. فعلى سبيل المثال، فإن شركة جو ستبوينت هي عمل تجاري صغير يقوم على مشروع يجب أن يبقي عيناً حريصة على كل النفقات التشغيلية والنقد السائل. فأي النسب إذن يراقبها مديرو ستبوينت بأوثق صورة؟ إن إحداها محلية المنبت: وهي الربح الإجمالي مقسوماً على النفقات التشغيلية. إن إبقاء العين مثبتة على تلك النسبة يضمن أن لا تخرج النفقات التشغيلية عن الخط بالمقارنة مع إجمالي ربح الدولارات التي تولدها الشركة. والنسبة الأخرى هي النسبة الحالية، التي تقارن الموجودات الحالية مع الالتزامات الحالية. والنسبة الحالية هي في العادة مؤشر جيد على ما إذا كانت الشركة تملك نقداً سائلاً يكفي لتسديد التزاماتها.

ولعلك في الأصل تعرف نسب شركتك المهمة. فإن لم تكن تعرفها، فحاول أن تسأل الموظفة المالية الرئيسة أو بعض مرؤوسيها عن هذه النسب. ونحن نراهم أنهم سيكونون قادرين على الإجابة عن السؤال بسهولة كبيرة.

قوة النسبة المئوية من المبيعات

سوف ترى كثيراً نوعاً من النسبة مبنياً في صُلب تركيب بيان دخل الشركة تماماً: وسيكون كل بند في الخط معبراً عنه ليس فقط بالدولارات، بل كنسب مئوية من المبيعات. فمثلاً قد تكون كلفة السلع المبيعة 68 في المئة من المبيعات، ونفقات التشغيل 20 في المئة، وهكذا. وإن رقم النسبة المئوية من المبيعات نفسه ستتم متابعته مع مرور الزمن لتحديد خطوط الاتجاهات. وتستطيع الشركات أن تتابع هذا التحليل بشيء من التفصيل – مثل متابعة كمية النسبة المئوية من المبيعات التي يمثلها خط إنتاج كل سلعة، أو النسبة المئوية من المبيعات التي يمثلها كل مخزون أو منطقة في سلسلة من دكاكين بيع المفرق. والقوة هنا هي أن حسابات النسبة المئوية من المبيعات تعطي مديراً ما معلومات أكثر من تلك التي تعطيها الأرقام العارية المجردة وحدها. والنسبة المئوية من المبيعات تسمح للمدير بمتابعة نفقاته حسب علاقتها بالمبيعات. ومن دونها فإن من الصعب عليه أن يعرف إن كان موجوداً في الخط الصحيح أم لا عندما تزيد المبيعات وتنقص.

فإذا كانت شركتك لا تحسب النسب المئوية من المبيعات، فجرب هذه المحاولة: حدد مكان آخر ثلاثة بيانات للدخل، واحسب النسبة المئوية من المبيعات لكل واحد من البنود الكبرى على الخط. ثم تعقب النتائج عبر الزمن. فإذا رأيت بعض البنود تزحف صاعدة إلى أعلى في حين تهبط بنود أخرى نازلة إلى الأسفل، فاسأل نفسك لماذا حدث ذلك، فإن لم تعرف فحاول أن تعثر على شخص يعرف. إن هذه التجربة يمكن أن تعلّمك الكثير عن ضغوط المنافسة (أو غيرها) التي كانت شركتك تتعرض لها.

علاقات النسب

ومثل البيانات المالية نفسها، فإن النسب تتواءم معاً بطريقة علم الرياضيات. ولن ندخل في تفاصيل ضخمة هنا، لأن هذا الكتاب لا يستهدف الماليين المحترفين. ولكن علاقة واحدة من بين النسب تستحق التوضيح لأنها تظهر بجلاء ما كنا نقوله، أي إن المديرين يستطيعون أن يؤثروا في أداء مشروع ما بطرق متنوعة.

ابدأ بحقيقة أن أحد الأهداف المهمة لربحية المشروع هو تحقيق مردود على الموجودات. فهذا مقياس حاسم لأن رأس المال الاستثماري هو وقود المشروع. وإذا لم تستطع الشركة أن تحقق مردوداً مرضياً لموجوداتها فإن تدفق رأس المال سوف ينضب. ونحن نعرف من هذا الباب أن مردود الموجودات يساوي الدخل الصافي مقسوماً على الموجودات الإجمالية.

ولكن هناك طريقة أخرى للتعبير عن مردود الموجودات عن طريق عاملين مختلفين، إذا ضربا بعضهما ببعض فإن النتيجة تعادل الدخل الصافي مقسوماً على الموجودات الإجمالية. وهما كما يلي:

$$\frac{\text{الدخل الصافي}}{\text{الريع}} \times \frac{\text{الريع}}{\text{الموجودات}} = \frac{\text{الدخل الصافي}}{\text{الموجودات}} = \text{مردود الموجودات}$$

إن الحد الأول من هذه المعادلة، وهو الدخل الصافي مقسوماً على الريع هو بالطبع النسبة المئوية من هامش الربح، أو مردود المبيعات. أما الحد الثاني، وهو الريع مقسوماً على الموجودات فهو إجمالي حركة الموجودات، المناقش في الفصل الثالث والعشرين. وهكذا فإن هامش الربح الصافي مضروباً في إجمالي حركة الموجودات يساوي مردود الموجودات.

فالمعادلة تبين بوضوح أن هناك حركتين للطوق حيث يكون «الطوق» مردوداً أعلى للموجودات. فإحدى هاتين الحركتين هي زيادة هامش الربح الصافي، إما برفع الأسعار، أو بإيصال السلع أو الخدمات بطريقة أكفأ. ويمكن أن يكون هذا شاقاً وصعباً إذا كانت المنافسة شديدةً في السوق الذي تعمل فيه. والحركة الثانية هي زيادة نسبة إجمالي حركة الموجودات. فهذا يفتح مجموعة أخرى من الأعمال الممكنة: كتخفيض معدل الجرد، وتقليل أيام تحصيل المبيعات الآجلة، وتقليل شراء الممتلكات، والمصانع، والمعدات. فإذا لم تستطع تحسين هامش ربحك الصافي بالعمل على هذه النسب، أي بإدارة كشف الميزانية، فلعل أفضل طريق لك هو التغلب على منافسيك وتحسين مردود موجوداتك.

الباب السادس

كيفية حساب مردود الاستثمار
(وفهمه على حقيقته)

24

أحجار بناء مردود الاستثمار

إن الذكاء المالي كله هو عن فهم كيفية عمل الجانب المالي من المشروع التجاري وكيفية اتخاذ القرارات المالية. والمبادئ المناقشة في هذا الفصل هي أساس كيفية اتخاذ بعض القرارات في شركات أمريكا - وهي القرارات المتعلقة باستثمار رأس المال.

إن معظمنا لا يحتاج إلى أي مقدمة تذكر للمبدأ الأساسي المعروف **بالقيمة الزمنية للمال**. وذلك لأننا نستغله ونستفيد منه كل يوم في أمورنا المالية الشخصية. فنحن نأخذ رهوناً على البيت وقروضاً لشراء سيارة. ونجري توازنات كبرى على بطاقاتنا الائتمانية. وعندما يرتفع الدين أكثر من اللازم فإننا نعيد التمويل. وفي هذه الأثناء، فإننا نضع مدخراتنا في حساب إيداع له سعر فائدة، أو في حساب مدخرات، أو صندوق أموال سوق، أو سندات خزينة، أو أسهم وسندات دَيْن، وربما نصف دزينة أخرى من أنواع الاستثمار. فنحن -الأمريكيين- أمة من المقترضين، ولكننا أيضاً أمة من المدخرين، والمقرضين، والمستثمرين. وبما أن هذه الأنشطة كلها تعكس القيمة الزمنية للمال، فإنها مراهنة سليمة على أن معظمنا لديه شعور غريزي داخلي واثق من نفسه بأنه يفهم الفكرة. أما الذين لا يفهمونها فإن من المحتمل أن ينتهي بهم الأمر على الجانب الخاسر من المبدأ، الذي يمكن أن يكون باهظ الكلفة حقاً.

إن مبدأ القيمة الزمنية للمال، في أبسط صوره يقول ما يلي:

إن دولاراً في يدك اليوم قيمته أكثر من دولار تتوقع أن تقبضه غداً - كما أن قيمته أكثر بكثير من دولار تأمل أن تقبضه بعد عشرة أعوام من الآن. والأسباب واضحة. فأنت تعرف

أنك تملك دولار اليوم، أما الدولار الذي تتوقع الحصول عليه غداً (ودع عنك بعد عشر سنوات)، فإنه ليس مؤكداً بسبب انطوائه على «إذا ...»، أي إن هناك مخاطرة. بل إن الاكثر من ذلك هو أنك تستطيع شراء شيء ما بالدولار الذي تملكه اليوم. أما إذا أردت أن تنفق الدولار الذي تأمل الحصول عليه، فإن عليك أن تنتظر حتى تملكه، ومع أخذ القيمة الزمنية للمال في الحسبان، فإن أي شخص يقرض شخصاً آخر مالاً يتوقع أن يتلقى فائدة على ماله، كما أن أي شخص يقترض مالاً يتوقع أن يدفع عليه فائدة. وكلما طالت المدة الزمنية وزادت المخاطرة، زاد احتمال ارتفاع الفائدة المفروضة على القرض.

والمبدأ يبقى هو نفسه بالطبع حتى إذا لم تكن **الفائدة** هي الاصطلاح المستخدم، وحتى إذا لم يكن هناك توقع ثابت حول ما ستكون عليه قيمة المردود. ولنقل: إنك تشتري أسهماً في شركة مبتدئة متخصصة في التقانة العليا. إنك لن تحصل على أي فائدة، وقد لا تتلقى أي أرباح - وبالنتيجة فإنك تقرض الشركة مالك على أمل الحصول على مردود لاستثمارك. فإذا تحقق هذا المردود، وعندما يتحقق، فإن بوسعك أن تحسبه كنسبة مئوية تماماً كما لو كان سعر فائدة حقيقية.

هذا هو المبدأ الأساسي الكامن تحت قرارات مشروع ما حول استثمار رأس المال، والذي سنناقشه في هذا الباب. فالمشروع مضطر إلى إنفاق النقد السائل الذي يملكه الآن على أمل تحقيق مردود في تاريخ ما في المستقبل. فإذا تم تكليفك بتحضير اقتراح مالي لشراء ماكينة جديدة أو فتح مكتب لفرع جديد -وهذه مهمات سوف نبين كيفية القيام بها في هذه الصفحات- فإنك سوف تعتمد على حسابات تنطوي على القيمة الزمنية للمال.

القيمة في المستقبل والقيمة الحالية

وبينما يظل المبدأ الأساسي هو القيمة الزمنية للمال، فإن المفاهيم المهمة الثلاثة التي سوف تستخدمها في تحليل النفقات الرأسمالية هي: **القيمة في المستقبل، والقيمة الحالية، ومعدل المردود المطلوب**. وقد تجدها مثيرة للحيرة في بادئ الأمر، ولكن ليس هناك تعقيد كبير في أي منها. فهي ببساطة طرق لحساب القيمة الزمنية للمال. فإذا استطعت أن تفهم هذه المبادئ وتستخدمها في عملية اتخاذ قرارك، فستجد نفسك تفكر

بطريقة مبدعة أكثر -ولعلنا ينبغي أن نقول بطريقة أكثر تفنّناً- حول القضايا المالية، تماماً بالطريقة التي يفكر بها المحترفون.

القيمة في المستقبل

إن القيمة في المستقبل هي ما سوف تكون عليه قيمة كمية معينة من النقد في المستقبل إذا تم إقراضها أو استثمارها. وفي الأمور المالية الشخصية، هو مفهوم كثيراً ما يستخدم للتخطيط للتقاعد. فربما يكون عندك خمسون ألف دولار في المصرف وأنت في سن الخامسة والثلاثين، وتريد أن تعرف كم ستكون قيمتها عندما تبلغ الخامسة والستين. فهذه هي قيمة الخمسين ألفاً في المستقبل عندئذٍ. وفي الأعمال التجارية، فإن محللةً للاستثمار قد تتنبأ بقيمة أسهم شركةٍ مّا بعد عامين إذا كانت المكتسبات تنمو بنسبة مئوية معينة كل عام. إن حساب القيمة في المستقبل يمكن أن تساعدها على تقديم النصح للزبائن عما إذا كانت الشركة استثماراً جيداً.

ويقدم حساب القيمة في المستقبل مجالاً واسعاً للفنانين الماليين. وانظر إلى خطة التقاعد تلك على سبيل المثال. فهل تفترض معدل ثلاثة في المئة كمردود على مدى الثلاثين عاماً القادمة، أم هل تفترض معدل ستة في المئة؟ إن الفرق كبير. فعند معدل 3 في المئة، فإن الخمسين ألف دولار التي تملكها ستنمو إلى أكثر بقليل من مئة وواحد وعشرين ألف دولار (ولاتهتم بما سيفعله التضخم بقيمة الدولار في تلك الأثناء). أما عند معدل 6 في المئة، فإن الخمسين ألفاً ستنمو إلى أكثر من 287 ألف دولار. ومن الصعب تقرير سعر الفائدة الصحيح الذي يجب استعماله. فكيف يمكن لأي شخص أن يقرر ما هو سعر الفائدة الذي سيكون سائداً على مدى الثلاثين عاماً القادمة. ففي أفضل الحالات فإن حساب القيمة في المستقبل إلى هذا المدى سيكون مجرد حدس ذكي - أي تجربة في التفنن.

إن محللة الأسهم في وضع أفضل إلى حدٍ ما، لأنها تنظر إلى ما ستكون عليه الحال في غضون عامين فقط. ومع ذلك فلديهامزيد من المتغيرات التي يتعين عليها أن تتصارع معها. **فلماذا** تعتقد أن المكتسبات قد تنمو بنسبة 3 في المئة، أو 5 في المئة، أو 7 في المئة

أو أي معدل آخر مختلف كلياً؟ وما الذي سيحدث إن تم ذلك؟ فإذا نمت المكتسبات قد تتضاءل. وإذا نمت المكتسبات بنسبة 7 في المئة، فإن المستثمرين قد يتحمسون ويشترون مزيداً من الأسهم، فيدفعون تلك النسبة إلى أعلى. وبالطبع فإن السوق نفسها سيكون لها تأثير في سعر السهم، ولا يستطيع أحد أن يتنبأ بشكل يوثق به بالاتجاه العام للسوق. ومرة أخرى فإننا نعود إلى مجال الحدس الذكي.

والواقع أن كل حساب للقيمة في المستقبل ينطوي على سلسلة من الافتراضات عما سوف يحدث الآن إلى الوقت الذي تنظر إليه. وإذا غيرتَ الافتراضات فستحصل على قيمة مختلفة في المستقبل. وإن الاختلاف في معدلات المردود هو شكل من أشكال المخاطرة المالية. وكلما طال أمد الاستثمار تطلَّب ذلك مزيداً من التخمين، ومن ثمّ زادت المخاطرة.

القيمة الحالية

هذا هو المفهوم المستخدم في أغلب الحالات في تحليل الإنفاق الرأسمالي. وهو عكس القيمة في المستقبل. ولنقل: إنك تعتقد أن استثماراً معيناً سوف يولد مئة ألف دولار من التدفق النقدي كل عام على مدى الأعوام الثلاثة القادمة. فإذا أردت أن تعرف أن الاستثمار يستحق أن تصرف عليه المال، فإنك بحاجة إلى تعرف قيمة تلك ثلاث مائة ألف الدولار الآن بالضبط. ومثلما تستخدم معدل فائدة معين لتحسب القيمة في المستقبل، فإنك تستخدم أيضاً معدل فائدة لكي «تخصم» القيمة في المستقبل، وتعيدها إلى القيمة الحالية. ونأخذ مثلاً بسيطاً: إن القيمة الحالية لمئة وستة آلاف دولار ستتناقص بعد سنة من الآن وبسعر فائدة قدره ستة في المئة لتصبح مئة ألف دولار فقط. وهكذا نعود إلى الفكرة القائلة: إن دولاراً واحداً اليوم قيمته أكثر من دولار غداً. وفي هذا المثال، فإن مئة وستة آلاف دولار في العام القادم قيمتها مئة ألف الآن.

إن مفاهيم القيمة الحالية مستخدمة على نطاق واسع في تقويم الاستثمارات في المعدات، والعقارات، وفرص الأعمال التجارية، وحتى في حالات الاندماج والاستيلاء. ولكنك تستطيع أن ترى فن تدبير الموارد المالية هنا كذلك. فلحساب القيمة الحالية،

يتعين عليك أن تجري افتراضات حول النقد الذي سيولده الاستثمار في المستقبل، **وكذلك** حول نوع معدل الفائدة المعقول استخدامه لخصم تلك القيمة المستقبلية.

معدل المردود المطلوب

عندما تفكر حول ما هو معدل الفائدة الذي ينبغي استخدامه في حساب القيمة الحالية، تذكر أنك تعمل على نحوٍ ارتجاعي. فإنك تفترض أن استثمارك سيعطيك كمية معينة من المردود في المستقبل وتريد أن تعرف المبلغ الذي يستحق الاستثمار الآن لكي تحصل على تلك الكمية في تاريخ في المستقبل. وهكذا فإن قرارك حول معدل الفائدة أو الخصم هو في جوهره قرار حول معدل الفائدة الذي **تحتاج** إليه لتقوم بالاستثمار أصلاً. فأنت قد لا تستثمر مئة ألف دولار الآن لتحصل على 102000 دولار بعد عام -أي بمعدل فائدة قدره اثنان في المئة فقط- ولكنك قد تستثمر هذا المبلغ فعلاً لتحصل على مئة وعشرين ألف دولار في غضون عام، أي بمعدل عشرين في المئة. والشركات المختلفة تقيم الحاجز، أو «العقبة» عند نقاط مختلفة. وهي بصورة نموذجية تجعله أمام المشروعات ذات المخاطر الأكبر أعلى منه أمام المشروعات ذات المخاطر الأقل. والمعدل الذي يطلبونه قبل الإقدام على الاستثمار يسمى **معدل المردود المطلوب**، أو «معدل العقبة».

وهناك دائماً شيء من الاجتهاد الذي تنطوي عليه عملية إقامة معدل العقبة، ولكن الاجتهاد ليس كله اعتباطيّاً. فأحد العوامل هو **كلفة الفرصة** المعنية. فالشركة لديها كمية محدودة من النقد السائل، وهي مضطرة إلى القيام باجتهادات حلول أفضل طريقة لاستخدام أموالها. فمردود الاثنين في المئة ليس جذاباً لأن الشركة تستفيد أكثر من ذلك بمجرد شراء سند خزينة قد يعود عليها بأربعة أو خمسة في المئة دون أي مخاطر تقريباً. وربما تكون العشرون في المئة جذابة فعلاً -إذ إن من الصعب في معظم الاستثمارات الحصول على مردود قدره عشرون في المئة- ولكن من الواضح أن ذلك يعتمد على مدى المخاطرة في المشروع. والعامل الثاني هو **كلفة رأس المال** في الشركة نفسها. فإذا كانت تقترض مالاً، فإنها مضطرة إلى دفع فائدة. وإذا كانت تستخدم رأسمال حملة الأسهم فإن

حملة الأسهم يتوقعون مردوداً. وذلك لأن الاستثمار المقترح يجب أن يضيف إلى الشركة قيمة كافية بحيث يمكن تسديد القرض للدائنين وإبقاء حملة الأسهم سعداء. فالاستثمار الذي مردوده أقل من كلفة رأس المال التي تتحملها الشركة لن يحقق هذين الهدفين - وهكذا فإن معدل مردود المطلوب ينبغي أن يكون دائماً أعلى من كلفة رأس المال.

كلفة الفرصة

في لغة الحياة اليومية، تشير هذه العبارة إلى ما أنت مضطر إلى التخلي عنه لتتبع طريقاً معينة من العمل. فإذا أنفقت كل أموالك على عطلة خيالية مترفة فإن كلفة الفرصة هي أنك لن تستطيع شراء سيارة. أما في الأعمال التجارية فإن كلفة الفرصة كثيراً ما تعني الفائدة المحتملة التي تضيع من عدم اتباع طريق العمل المثالي الأفضل مالياً.

وبعد ذلك، فإن القرارات حول معدلات العوائق نادراً ما تكون قضية اتباع صيغة من الصيغ. فموظف الشركة المالي الرئيس أو أمين الصندوق سيقوّم مدى المخاطرة في استثمار معين، وكيف يحتمل أن يتم تمويله، وما هو الوضع العام للشركة. فهو يعرف أن حملة الأسهم يتوقعون من الشركة أن تستثمر من أجل المستقبل. ويعرف أنهم يتوقعون أن تولد تلك الاستثمارات مردوداً يمكن مقارنته على الأقل مع ما يستطيعون أن يحصلوا عليه في مكان آخر وبمستوىً مماثل من المخاطرة. كما أنه يعرف -أو أنك تأمل أنه يعرف على الأقل- مدى الضيق في وضع الشركة النقدي، ومدى المخاطرة التي يظل الموظف التنفيذي الرئيس ومجلس الإدارة مرتاحين معها، وما الذي يجري في السوق الذي تعمل فيه الشركة. ثم يقوم باجتهاداته -افتراضاته- حول معدلات العقبات المعقولة، فالشركات العالية النمو تستخدم بصورة نموذجية معدل عقبات مرتفع، لأنها يجب أن تستثمر أموالها حيث تتوقع توليد مستوى النمو الذي تحتاج إليه. أما الشركات الأكثر استقراراً وذات النمو المنخفض فهي تستخدم بصورة نموذجية معدل عقبات أكثر انخفاضاً. وإذا كنت لا تعرف ذلك من قبل، فإن أحد موظفي منظمتك الماليين يمكن أن يخبرك عن معدل العقبات الذي تستخدمه شركتك لنوع المشروعات الذي يحتمل أن تكون مشتركاً فيه.

تبقى كلمة حول الحسابات التي تنطوي على هذه المفاهيم. ففي الفصل الآتي سنريك صيغة أو اثنتين. ولكنك لن تحتاج إلى أن تحسبها كلها بيدك، بل يمكنك استخدام حاسب مالي، أو العثور على كتاب جداول، أو الذهاب إلى الخط على شبكة الإنترنت (أونلاين). فمثلاً اطبع عبارة «حاسب القيمة في المستقبل» على موقع غوغل، وستحصل على عدة مواقع يمكنك أن تستخرج عن طريقها قِيَمَ مستقبل بسيطة. ومن المؤكد أن حسابات العالم الحقيقي ليست سهلة دائماً. فقد تعتقد أن الاستثمار الذي تفكر فيه سيولد مائة ألف دولار نقداً في السنة الأولى وأكثر من ذلك بثلاثة في المائة في كل من السنوات اللاحقة. وعندئذٍ عليك أن تحسب الزيادة وتصوغ افتراضات حول ما إذا كان معدل الخصم الملائم ينبغي أن يتغير من سنة إلى التي تليها، وهكذا دواليك. فالمديرون غير الماليين عموماً لا يضطرون إلى القلق حول إجراء مثل هذه الحسابات الأكثر تعقيداً؛ إذا سيجريها لك الموظفون الماليون. فهم لديهم في العادة لوحة مفتوحة أو قالب تدخل في تركيبه الصيغ الملائمة، بحيث تستطيع أنت أو هم أن تدخلوا الأرقام. ولكن عليك أن تكون واعياً فعلاً بالمفاهيم والافتراضات التي سوف يستخدمونها في العملية. وإذا كنت تقتصر على إدخال الأرقام دون فهم المنطق، فإنك لن تفهم لماذا تظهر النتائج على هذه الشاكلة، ولن تعرف كيفية إخراجها بطريقة مختلفة عبر البدء بافتراضات مختلفة.

والآن دعونا نشغّل المفاهيـم.

كلفة رأس المال

يحسب المحللون الماليون كلفة رأسمال شركةٍ مّا بواسطة (1) حساب كلفة دينها (سعر الفائدة)، (2) تقدير المردود الذي يتوقعه حملة الأسهم، (3) أخذ المعدل المقدر لهذين البندين. ولنقل: إن شركة مّا يمكنها أن تقترض بفائدة 4 في المئة (بعد الأخذ بالحسبان أنها تستطيع أن تقتطع تسديدات الفوائد من ضرائبها)، ويتوقع حملة أسهمها مردوداً قدره 16 في المئة. ولنقل: إن تمويلها يتكون من قرض بنسبة 25 في المئة وأسهم عادية بنسبة 75في المئة. فكلفة رأس المال ببساطة هي (25%) (4%) + (75%) (16%)= 13% فإذا لم يكن الاستثمار من المتوقع أن يعطي مردوداً أكثر من 13 في المئة فليس من المحتمل أن يتم تمويل هذا الاستثمار.

25

حساب عائد الاستثمار
الحقائق العملية الأساسية

النفقات الرأسمالية. الاستثمارات الرأسمالية. وضع الميزانية الرأسمالية. وبالطبع مردود الاستثمار. إن كثيراً من الشركات تستخدم هذه المصطلحات بطريقة فضفاضة، وحتى متبادلة، ولكنها في العادة تشير إلى الشيء نفسه، أي إلى عملية اتخاذ قرار حول ماهية الاستثمارات الرأسمالية التي يتعين القيام بها لتحسين قيمة الشركة

تحليل النفقات الرأسمالية

النفقات الرأسمالية مشروعات كبيرة تتطلب استثماراً مهماً من النقد السائل. وكل منظمة تحدد المقصود بكلمة «مهم» بطريقة مختلفة، فبعضها ترسم الخط عند مبلغ ألف دولار، وبعضها تضعه عند مبلغ خمسة آلاف دولار أو أكثر. والمشروعات الرأسمالية يتوقع منها بصورة نموذجية أن تساعد على توليد ريع أو تقليص التكاليف مدة أكثر من سنة. فهذه فئة عريضة، إذ إنها تشمل شراء المعدات، وحالات توسيع المشروع، والاستيلاء على شركات أخرى، وتطوير منتجات جديدة. وشن حملة تسويق جديدة يمكن عدّها نفقة رأسمالية، وكذلك تجديد بناية، ورفع مستوى نظام الحاسوب، وشراء سيارة جديدة للشركة.

إن مثل هذه المشتريات تعامل بطرق مختلفة، بعدّها مشتريات عادية لمواد التخزين، وإمدادات، ومنافع وتسهيلات وما أشبه ذلك، وذلك لثلاثة أسباب على الأقل: أحدها أنها تتطلب من الشركة ببساطة أن تخصص كميات كبرى (وغير محددة أحياناً) من النقد السائل. وثانيها أن هذه المشتريات يتوقع منها أن تقدم مردودات عدة سنوات،

وبذلك يكون هناك دور مؤثر لقيمة المال الزمنية، وثالثها هو أنها تأتي دائماً بدرجة من المخاطرة تتبع شراءها. فالشركة لا تعرف إن كانت النفقة سوف «تعمل» – أي إن كانت ستأتي بالنتائج المتوقعة. وحتى إذا عملت كما هو مخطط لها بشكل عام، فإن الشركة لا تعرف كم من النقد بالضبط سيساعد الاستثمار على توليده فعلاً. إننا سوف نستمر في الخطوات الأساسية لتحليل النفقات الرأسمالية، ثم نعلمك الطرق الثلاث التي يستخدمها الموظفون الماليون بصورة عامة لحساب ما إذا كانت نفقةٌ معينة تستحق أن تُصْرَف.

ولكن تذكر من فضلك أن هذه أيضاً تجربة في فن تدبير الموارد المالية. والحقيقة أنها مذهلة نوعاً ما: فالمحترفون الماليون بوسعهم أن يحللوا المشروعات المقترحة، وهم يفعلون ذلك حقاً، وأن يقدموا توصيات، مستخدمين كثيراً من الافتراضات والتخمينات، وتثبت النتائج أنها جيدة. بل إنهم يستمتعون بتناول هذه المجهولات وتحديد كمياتها بطريقة تجعل شركتهم أكثر نجاحاً. وبقليل من الذكاء المالي يمكنك أن تسهم في هذه العملية بمعرفتك المتخصصة. إننا نعرف شركة يتعمد الموظف المالي الرئيس فيها أن يشرك المهندسين والفنيين التقنيين في عملية وضع الميزانية الرأسمالية، بالضبط لأن من المحتمل أنهم يعرفون أكثر عما سوف ينتجه بالفعل استثمار في معمل لتصنيع الفولاذ مثلاً. ويحب الموظف المالي الرئيس أن يقول: إنه يريد أن يعلّم أولئك الناس شيئاً عن الأمور المالية أكثر مما يريد هو أن يتعلم منهم شيئاً عن أمور علم المعادن.

وإذن فهذه هي طريقة القيام بذلك:

- الخطوة الأولى في تحليل نفقة رأسمالية هي **تقرير مقدار النفقة النقدية الأولية.** حتى هذه الخطوة تنطوي على تخمينات وافتراضات: فيجب عليك أن تجتهد لتقرر كم يحتمل أن تكلف ماكينة ما قبل أن تبدأ بتوليد ريع. والتكاليف قد تشمل شراء معدات، وتركيبها، وإتاحة وقت للناس كي يتعلموا كيفية استخدامها، وما إلى ذلك. وبصورة نموذجية فإن معظم التكاليف يمكن تحملها في السنة الأولى، ولكن بعضها قد يفيض ليمتد إلى السنة الثانية، وحتى الثالثة. وكل هذه الحسابات يجب إجراؤها في سياق النقد السائل الذي سيخرج من الباب، وليس في سياق تناقص الأرباح.

- والخطوة الثانية هي **التنبؤ بتدفقات النقد من الاستثمار في المستقبل** (ومرة أخرى فإنك محتاج إلى معرفة تدفقات النقد، وليس الربح). وهذه خطة فيها مزلق - وهي بالتأكيد مثال على فن تدبير الموارد المالية- لأن من الصعب التنبؤ بالمستقبل، ولأن هناك عوامل كثيرة يجب أخذها في الحسبان (انظر إلى صندوق العدة في آخر هذا الباب). فالمديرون بحاجة إلى أن يكونوا محافظين، بل وحذرين في توقع التدفقات النقدية من مشروع ما في المستقبل. فإذا أعطى الاستثمار مردوداً أكثر من التوقع الذي تم التنبؤ به، فسيكون الجميع سعداء. وإذا كان المردود أقل من ذلك بكثير فلن يكون أي أحد سعيداً، وربما تكون الشركة قد بذرت أموالها.
- والخطوة الثالثة، أخيراً، هي **تقويم تدفقات النقد في المستقبل** - أي تقدير مردود الاستثمار. فهل هي كافية إلى درجة تجعل الاستثمار مستحقاً للتنفيذ؟ وعلى أي أساس يمكننا أن نقرر ذلك ونبتّ فيه؟ إن المحترفين الماليين يستخدمون بصورة نموذجية ثلاث طرق مختلفة -على انفراد أو بالجمع بينها- لتقرير ما إذا كانت نفقة معينة تستحق الصرف: وهي طريقة إعادة الدفع، وطريقة القيمة الصافية الحالية، وطريقة المعدل الداخلي للمردود. فكل طريقة منها تقدم معلومات مختلفة، وكل منها لها نقاط قوتها ونقاط ضعفها المميزة لها.

وتستطيع أن ترى مباشرة أن معظم العمل والذكاء في وضع ميزانية رأسمالية جيدة يتضمن تقديرات تخمينية للتكاليف والمردودات. فيجب تجميع كثير من البيانات وتحليلها - وهذه بحد ذاتها مهمة شاقة. ثم يجب ترجمة البيانات إلى إسقاطات وتوقعات عن المستقبل. فالمديرين الأذكياء ذوو الفطنة المالية سيفهمون أن هاتين العمليتين صعبتان، وسوف يطرحون أسئلة ويتحدّون الافتراضات.

تعلم الطرق الثلاث

ولمساعدتك على رؤية هذه الطرق في أثناء عملها ومعرفة كيف تعمل، سنأخذ مثالاً بسيطاً. إن شركتك تنظر في مسألة شراء قطعة من التجهيزات قيمتها ثلاثة آلاف دولار، ولنقل: إنها عبارة عن حاسوب متخصص، ويتوقع أن يستمر عمله ثلاث سنوات.

وفي آخر كل سنة منها يقدر تدفق النقد من هذا الجهاز بألف وثلاث مئة دولار. فمعدل المردود الذي تتطلبه شركتك -أي معدل العقبات- هو ثمانية في المئة. فهل تشتري هذا الحاسوب أم لا؟

طريقة استعادة المال

لعل استعادة المال هي أبسط طريقة لتقويم تدفق النقد في المستقبل من نفقة رأسمالية. فهي تقيس الوقت الذي يستغرقه تدفق النقد السائل من المشروع حتى يعود إلى الاستثمار الأصلي - وبعبارة أخرى فإن هذه الطريقة تخبرك عن طول المدة التي تستغرقها عملية استعادتك لأموالك، ومن الواضح أن مدة الاستعادة يجب أن تكون أقصر من حياة المشروع؛ وإلاّ فلن يكون هناك سبب للقيام بالاستثمار على الإطلاق. ففي هذا المثال، إنك تأخذ الاستثمار الأولي لثلاثة آلاف الدولار، وتقسمها على تدفق النقد السائل في كل عام لتحصل على مدة استعادة المال:

$$\frac{\$3000}{1300/\text{كل سنة}} = 2.31 \text{ سنة}$$

وبما أننا نعرف أن الماكينة سوف تستمر ثلاث سنوات، فإن مدة الاستعادة تلبي متطلبات الاختبار الأول: أي إنها أقصر من حياة المشروع. وإن الشيء الذي لم نحسبه حتى الآن هو المردود النقدي للمشروع طوال حياته كلها.

وتستطيع أن ترى هنا بالضبط نقاط القوة ونقاط الضعف في طريقة الاستعادة. فهي على الجانب الإيجابي سهلة الحساب والتوضيح. وهي تقدم طريقة سهلة وسريعة لضبط الحقيقة وفحصها. فإذا كان المشروع الذي تفكر فيه يتضمن مدة استعادة للمال من الواضح أنها أطول من حياة المشروع، فقد لا تحتاج إلى مزيد من النظر فيه. أما إذا كانت مدة استعادة المال أسرع، فإن هناك ما يسوّغ قيامك بمزيد من التحقيق. وهذه هي الطريقة التي كثيراً ما تستخدم في الاجتماعات لتقرير ما إذا كان المشروع يستحق الاستكشاف.

وعلى الجانب السلبي، فإن طريقة استعادة المال لا تخبرك بشيء كثير. فالشركة بعد كل شيء لا تريد أن تخرج من عملية الاستثمار متعادلة فقط، بل إنها تريد أن تولد ريعاً. وهذه الطريقة لا تنظر في تدفق النقد إلى ما بعد التعادل. وهي لا تعطيك مردوداً عاماً، كما أنها لا تأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للمال. وهي تقارن إنفاق النقد السائل اليوم مع تدفقات النقد المتوقعة غداً، ولكنها في الحقيقة تقارن شيئين مختلفين كالتفاح والبرتقال، لأن الدولارات اليوم لها قيمة مختلفة عن قيمة الدولارات القادمة على الطريق فيما بعد.

ولهذه الأسباب فإن طريقة استعادة المال هذه يجب استخدامها فقط **للمقارنة** بين المشروعات (لكي تعرف أي مشروع منها سيعيد الاستثمار الأولي أسرع من غيره)، أو **لرفض** المشروعات (التي لن تغطي أبداً استثمارها الأولي). ولكن تذكر أن كلا الرقمين المستعملين في الحساب هما تقديران تخمينيان. والفن في هذا هو تقريب الرقمين بعضهما من بعض - فإلى أي حد يمكنك الاقتراب من إعطاء تقدير كمّي لشيء مجهول؟.

وهكذا فإن طريقة استعادة المال هي حساب تقريبي مبني على التجربة العملية فقط، وليست تحليلاً مالياً قوياً. فإذا كانت هذه الطريقة واعدة، فانتقل منها إلى الطريقة الآتية لترى إن كان الاستثمار يستحق أن تقوم به فعلاً.

طريقة القيمة الصافية الحالية

إن هذه الطريقة أكثر تعقيداً من طريقة استعادة المال، ولكنها أقوى منها أيضاً. بل إنها في العادة هي الخيار الأول للمحترفين الماليين لتحليل النفقات الرأسمالية. والأسباب؟ إنها أولاً تأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للمال، فتخصم تدفقات النقد في المستقبل لتحصل على قيمتها الآن تماماً. وثانياً: إنها تحسب كلفة المشروع الرأسمالية، أو معدل العقبات الأخرى. وثالثاً إنها تقدم جواباً بدولارات هذا اليوم، وبذلك تتيح لك أن تقارن نفقة النقد الأولية مع قيمة المردود الحالية.

فكيف تحسب القيمة الحالية على الحاسوب؟ كما ذكرنا، فإن عملية الحساب الحقيقية هي في العادة جزء من برنامج حاسوبي أو قالب من أعمدة الأرقام تطوره دائرتك المالية. ويمكنك أيضاً أن تستخدم حاسباً ماليّاً، أو أدوات على خط الإنترنت (أونلاين)، أو الجداول الموجودة في نص كتاب مالي مقرر. ولكننا سوف نريك أيضاً كيف تبدو الصيغة الحقيقية -وهي تسمى معادلة الخصم- لكي تتمكن من النظر «تحت» النتيجة وتعرف ما تعنيه في الحقيقة.

إن معادلة الخصم تبدو كما يلي:

$$PV = \frac{FV1}{(1+i)} + \frac{FV_2}{(1+i)^2} + \frac{FV_n}{(1+i)^n}$$

حيث إن:

PV = القيمة الحالية

FV = تدفق النقد المتوقع في كل مدة زمنية

i = الخصم أو معدلات العقبات

n = عدد المدد الزمنية التي تنظر إليها

إن القيمة **الصافية** الحالية تعادل ببساطة القيمة الحالية مطروحة منها نفقة النقد الأولية. وبالنسبة للمثال الذي ذكرناه، فإن الحسابات ستبدو كالآتي:

القيمة الحالية $= \frac{\$1300}{1,08} + \frac{\$1300}{(1,08)^2} + \frac{\$1300}{(1,08)^3} = \$3350$

و **عدد المدد الزمنية للقيمة الحالية** $= 3350 - 3000 = \$350$

وبكلمات مختصرة، فإن إجمالي التدفق النقدي المتوقع، الذي هو 3900 دولار قيمته هي فقط 3350 دولاراً بدولارات هذا اليوم عند خصمها بمعدل ثمانية في المئة.

فاطرح نفقة النقد الأولية البالغة ثلاثة آلاف دولار، فتحصل على قيمة حالية صافية قدرها 350 دولاراً.

فكيف يجب عليك أن تفسر هذا؟ إذا كانت القيمة الصافية الحالية لمشروع ما أكثر من صفر، فينبغي قبولها، لأن المردود أكبر من معدل عقبات الشركة. وهنا فإن مردود الثلاث مئة والخمسين دولاراً يريك أن المشروع له مردود أكثر من 8 في المائة.

وقد تتوقع منك بعض الشركات أن تجري حساباً لعدد المدد الزمنية للقيمة الحالية باستخدام أكثر من معدل خصم واحد. فإذا فعلت ذلك فسوف ترى العلاقة الآتية:

- مع ازدياد معدل الفائدة، تنقص المدد الزمنية للقيمة الحالية.
- مع تناقص معدل الفائدة، تتزايد المدد الزمنية للقيمة الحالية.

وهذه العلاقة تظل ثابتة، لأن معدلات الفائدة الأعلى تعني فرصة كلفة أعلى للأموال. فإذا أقامت أمينة الصندوق معدل العقبات عند عشرين في المئة، فإن هذا يعني أنها شديدة الثقة بأن بوسعها أن تحصل على ما يعادل ذلك تقريباً في مكان آخر، مع مستويات مخاطرة مماثلة. ويجب أن يكون الاستثمار الجديد جيداً جداً لانتزاع أي أموال وتحريرها. وعلى عكس ذلك، فإن أمينة الصندوق إذا كانت تستطيع الحصول على أربعة في المئة فقط في مكان آخر، فإن كثيراً من الاستثمارات الجديدة قد تبدأ بالظهور بصورة جيدة. ومثلما يقوم احتياطي النقد الاتحادي بتحفيز الاقتصاد الوطني بتخفيض معدلات الفائدة، فإن الشركة تستطيع أن تحفز الاستثمار الداخلي بتخفيض معدل عقباتها. (وبالطبع فإن عمل ذلك قد لا يكون سياسة حكيمة).

إن أحد عوائق طريقة القيمة الصافية الحالية هو أنه قد يكون من الصعب توضيحها وتقديمها للآخرين. فاستعادة الأموال يسهل فهمها، ولكن القيمة الصافية الحالية هي رقم مبني على أساس **القيمة المخصومة لتدفقات النقد في المستقبل** - وهذه عبارة لا تسقط بسهولة من على لسان شخص غير مالي. ومع ذلك فإن المدير الذي يريد أن يقوم بتقديم عدد المدد الزمنية للقيمة الحالية يجب عليه أن يلح. ومع افتراض كون معدل

العقبات معادلاً لكلفة رأس المال في الشركة أو أكبر من هذه الكلفة، فإن أي استثمار يجتاز اختبار القيمة الصافية الحالية سيزيد قيمة حملة الأسهم، وأي استثمار يفشل في هذا الاختبار (إذا تم تنفيذه بالرغم من الفشل) سيضر بالشركة وحملة أسهمها.

والعائق المحتمل الآخر -فن تدبير الموارد المالية، مرة أخرى- هو ببساطة أن حسابات المدد الزمنية للقيمة الحالية مبنية على كثير من الافتراضات والتخمينات. فتوقعات تدفق النقد يمكن أن تخمن تخميناً تقديرياً فقط. أما الكلفة الأولية لمشروع ما فقد يكون من الصعب تحديدها بالضبط. وبالطبع فإن معدلات الخصم المختلفة يمكن أن تعطيك نتائج مرات للقيمة الحالية مختلفة اختلافاً جذرياً. ومع ذلك فكلما زاد ما تفهمه عن هذه الطريقة زادت قدرتك على التشكيك في فرضيات شخص آخر - وزادت سهولة تقديمك لاقتراحاتك نفسها، مستخدماً افتراضات يمكنك الدفاع عنها. وسيصبح ذكاؤك المالي واضحاً للآخرين أيضاً -مثل رئيسك، وموظفك التنفيذي الرئيس، وأي شخص آخر- عندما تقدم وتوضح المدد الزمنية للقيمة الحالية في اجتماع لمناقشة نفقة رأسمالية. كما أن فهمك للتحليل سيتيح لك أن تشرح لماذا يجب القيام بالاستثمار أو عدم القيام به.

طريقة معدل المردود الداخلي

إن حساب المعدل الداخلي للمردود يشبه حسابات القيمة الصافية الحالية، ولكن المتغيّر مختلف. فبدلاً من افتراض معدل خصم معين ثم فحص قيمة الاستثمار الحالية، فإن معدل المردود الداخلي يحسب المردود الفعلي الذي تقدمه تدفقات النقد المتوقعة. وبعد ذلك فإن معدل المردود هذا يمكن مقارنته مع معدل عقبات الشركة لنرى إن كان الاستثمار يجتاز الاختبار.

ففي مثالنا، تقترح الشركة استثمار ثلاثة آلاف دولار. وسوف تتلقى ألفاً وثلاث مائة دولار من التدفق النقدي عند نهاية كل سنة من السنوات اللاحقة الثلاث. ولا يمكنك أن تستخدم التدفق الإجمالي للنقد البالغ 3900 دولار فقط لكي تحسب معدل المردود، لأن المردود موزع على مدى ثلاثة أعوام. وهكذا فإننا بحاجة إلى إجراء بعض الحسابات.

فأولاً، هذه طريقة أخرى للنظر إلى معدل المردود الداخلي: فإن معدل العقبات هو الذي يجعل القيمة الصافية الحالية تساوي صفراً. هل تتذكر أننا قلنا إنه مع ازدياد معدلات الخصم تتناقص مرات المدد الزمنية للقيمة الحالية؟ فإذا أجريت حسابات هذه الفترات مستخدماً معدل فائدة أعلى فأعلى، فإنك ستجد أن الفترات الزمنية للقيمة الحالية تصبح أصغر حتى تصل في النهاية إلى رقم سلبي يعني أن المشروع لم يعد يخطى معدل العقبات، وستحصل على عدد مدد قيمة حالية من نحو 233 دولاراً في المثال السابق إذا جربت عشرة في المئة كمعدل للعقبات. فإذا جربت 20 في المئة، فإن رقم القيمة الحالية لديك سيكون سلبياً، يساوي – 262 دولاراً. وهكذا فإن نقطة الانعطاف التي تساوي فيها مدد القيمة الحالية صفراً هي في مكان ما بين العشرة في المئة والعشرين في المئة. ومن الناحية النظرية فإن بإمكانك أن تستمر في تضييقها حتى تعثر عليها. أما من الناحية العملية فإن بإمكانك فقط أن تستعمل حاسوباً مالياً أو أداة على شبكة الإنترنت. وسوف تجد أن النقطة التي تساوي عندها القيمة الحالية صفراً هي 14,36 في المئة. فهذا هو معدل المردود الداخلي للاستثمار.

إن معدل المردود الداخلي طريقة سهلة التوضيح والتقديم، لأنها تسمح بمقارنة سريعة لمردود المشروع مع معدل العقبات. وعلى الجانب السفلي، فإن هذه الطريقة لاتحدد كمية إسهام المشروع في القيمة العامة للشركة، كما تفعل المدد الزمنية للقيمة الحالية. كما أنها لا تحدد مقدار تأثيرات متغير مهم هو طول المدة التي تتوقع منها الشركة أن تتمتع بمعدل مردود معين. فعندما تكون للمشروعات المتنافسة مدد استمرار مختلفة فإن استخدام معدل المردود الداخلي وحده حصراً قد يؤدي بك إلى تفضيل مشروع تستعيد فيه المال بسرعة مع مردود ذي نسبة مئوية عالية، بينما يجب عليك أن تستثمر في مشروعات ذات أجل أطول لاسترجاع المال، مع مردودات ذات نسبة مئوية أقل. كما أن معدل المردود الداخلي لا يعالج قضية **الحجم**. وعلى سبيل المثال، فإن معدل المردود الداخلي بمقدار 20 في المئة لا يخبرك أي شيء عن حجم المردود بالدولارات. فقد يكون 20 في المئة من دولار واحد، أو 20 في المئة من مليون دولار. وعلى عكس ذلك فإن عدد مرات المدة الزمنية للقيمة الحالية يخبرك بالفعل عن الكمية بالدولارات. وباختصار، فعندما تكون المبالغ

التي على محك المراهنة عالية، فقد يكون من المعقول أن تستخدم الطريقتين معاً، طريقة معدل المردود الداخلي، ومرات المدد الزمنية للقيمة الحالية.

مقارنة الطرق الثلاث

لقد كنا نلمح إلى درسين هنا: أحدهما أن الطرق الثلاث التي استعرضناها قد تؤدي بك إلى اتخاذ قرارات مختلفة، بحسب الطريقة التي تعتمد عليها. والدرس الآخر هو أن طريقة القيمة الصافية الحالية هي الخيار الأفضل عندما تتنازع الخيارات. فلنأخذ مثالاً آخر، ونرى كيف ينتهي الأمر بالفوارق بينها.

افرض مرة أخرى أن شركتك لديها ثلاثة آلاف دولار لتستثمرها. (إن إبقاء الأرقام صغيرة يجعل متابعة الحسابات أسهل). ولديها أيضاً ثلاثة استثمارات ممكنة مختلفة في أنماط مختلفة من أنظمة الحاسوب، كما يلي:

- الاستثمار آ: يعطي مردوداً من النقد المتدفق قدره ألف دولار كل سنة مدة ثلاث سنوات.
- الاسثمار ب: يعطي مردوداً من النقد المتدفق قدره (3600) دولار عند نهاية السنة الأولى.
- الاستثمار ج: يعطي مردوداً من النقد المتدفق قدره (4600) دولار عند نهاية السنة الثالثة.

وإن معدل المردود المطلوب –معدل العقبات– في شركتك هو 9 في المئة. والاستثمارات الثلاثة كلها تحمل مستويات من المخاطر متماثلة. فإن كان بمقدورك أن تختار واحداً فقط من هذه الاستثمارات، فأي واحد منها ستختار؟.

إن طريقة استعادة المال تخبرنا عن المدة التي تستغرقها عملية استعادة الاستثمار الأولى. فلو فرضنا أن استعادة المال تحدث عند نهاية كل سنة، فسوف ينتهي بها الأمر كما يلي:

- الاستثمار آ: ثلاث سنوات
- الاستثمار ب: سنة واحدة
- الاستثمار ج: ثلاث سنوات.

فبهذه الطريقة وحدها، فإن الاستثمار ب هو الرابح بوضوح ولكن إذا أجرينا الحسابات بطريقة القيمة الصافية الحالية، فسوف ينتهي بها الأمر هكذا:

- الاستثمار آ: – 469 دولاراً (سلبي!)
- الاستثمار ب: 303 دولارات
- الاستثمار ج: 552 دولاراً

فالاستثمار آ مستبعد الآن. والاستثمار ج يبدو كأنه الخيار الأفضل. فماذا تقول طريقة معدل المردود الداخلي؟

- الاستثمار آ: صفر في المئة
- الاستثمار ب: 20 في المئة
- الاستثمار ج: 15,3 في المئة

إن هذا مثير للاهتمام. فإذا عملنا بطريقة معدل المردود الداخلي وحدها، فإننا سنختار الاستثمار ب. ولكن فترات القيمة الحالية ترينا أن الاستثمار ج قيمته بدولارات اليوم أكبر من الاستثمار ب.

فما هو تفسير ذلك؟ بينما يدفع الاستثمار ب مردوداً أعلى مما يدفعه الاستثمار ج، فإنه يدفع هذا المردود لسنة واحدة. ومع الاستثمار ج نحصل على مردود أقل. ولكننا نحصل عليه مدة ثلاث سنوات. وثلاث سنوات بنسبة 15,3 في المئة أفضل من سنة واحدة بنسبة 20 في المئة. وبالطبع فإنك إذا افترضتَ أنكَ تستطيع الاستمرار في استثمار المال بنسبة 20 في المئة، فإن الاستثمار ب سيكون عندئذٍ أفضل – ولكن طريقة عدد مدد القيمة

الصافية لا يمكنها أن تأخذ في الحسبان استثمارات افتراضية في المستقبل. فالشيء الذي تفترضه فعلاً هو أن الشركة تستطيع أن تستمر في كسب 9 في المئة من نقدها السائل. ولكن حتى مع ذلك: فإننا إذا أخذنا 3600 دولار التي يعطينا إياها الاستثمار ب عند نهاية السنة الأولى وأعدنا استثمارها بنسبة 9 في المئة، فإن الأمر ينتهي بنا بالحصول في آخر السنة الثالثة على أقل مما كنا سنحصل عليه من الاستثمار ج.

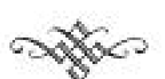
وهكذا فإن من المعقول دائماً أن تستخدم حسابات مدد القيمة الصافية في قراراتك الاستثمارية، حتى عندما تقرر أحياناً أن تستخدم إحدى الطرق الأخرى للمناقشة وعرض القضية. ولكن مرة أخرى: إن أهم خطوة يستطيع مدير ما أن يتخذها عند مناقشة النفقات الرأسمالية هي العودة إلى الاطلاع على تخمينات التدفق النقدي نفسها. فهي المكان الذي يؤدي فيه فن تدبير الموارد المالية دوره المؤثر. وهذا هو المكان الذي ترتكب فيه الشركات أكبر أخطائها. وكثيراً ما يكون من المعقول إجراء **تحليل للحساسية** – أي فحص الحسابات التي تستخدم تدفقات النقد في المستقبل، والتي تحقق ثمانين في المئة أو تسعين في المئة من الإسقاطات الأصلية المتوقعة، وانظر إن كان الاستثمار لا يزال معقولاً. فإذا كان كذلك فيمكنك أن تكون على ثقة أكبر بأن حساباتك تقودك إلى اتخاذ القرار الصحيح.

إننا نعرف أن هذا الفصل قد انطوى على الكثير من الحساب ولكنك قد تستغرب أحياناً إلى أي مدى، يمكن أن تكون هذه العملية تخمينية حدسية. فقبل وقت غير طويل، كان جو يدير اجتماعاً للمراجعة المالية في شركة ستبوينت.وكان أحد كبار المديرين في الشركة يقترح أن تستثمر ستبوينت ثمانين ألف دولار في مركز آليات جديد، كي تتمكن من إنتاج قطع معينة في الداخل بدلاً من الاعتماد على بائعين لها من الخارج. فلم يتحمس جو للاقتراح، وذلك لعدة أسباب. ولكن قبل أن يستطيع الكلام قام فني خط التجميع في الورشة بطرح الأسئلة الآتية على ذلك المدير:

- هل حسبتَ مردود التدفق النقدي الشهري الذي سنحصل عليه من هذا الجهاز الجديد؟ إن الثمانين ألف دولار التي تقترح صرفها عليه هي مبلغ كبير من المال!

- هل تدرك أننا في فصل الربيع، وأن حركة العمل التجاري بطيئة فيه بصورة نموذجية، وأن النقل شحيح في أثناء الصيف؟
- هل حسبتَ كلفة العمل اللازمة لتشغيل الماكينة؟ إننا جميعاً مشغولون في الورشة. فربما ستضطر إلى استئجار شخص يدير هذا الجهاز.
- وهل هناك طرق أفضل لصرف هذا النقد لتنمية المشروع؟

وبعد هذا الاستجواب القاسي، تخلى المدير عن اقتراحه. فقد لا يكون فني الورشة خبيراً بحسابات القيمة الصافية الحالية، ولكن من المؤكد أنه كان مطلعاً على مفاهيمها.



الباب السادس

صندوق عدة

دليل خطوة بخطوة لتحليل النفقات الرأسمالية

كنتَ تتحدث مع رئيسك عن شراء قطعة جديدة من المعدات للمصنع، أو ربما تشن حملة تسويق جديدة، فيقول لك: «يبدو هذا جيداً. اكتب لي اقتراحاً، مع مردود استثمار وضعه على طاولتي بحلول يوم الإثنين».

لا تفزع: ها هنا دليل خطوة بخطوة لتحضير اقتراحك.

1- تذكر أن مردود الاستثمار هو مجرد طريقة أخرى للقول: «حضّر تحليلاً لهذه النفقة الرأسمالية». فالرئيس يريد أن يعرف إن كان الاستثمار يستحق التنفيذ، ويريد حسابات تدعمه.

2- اجمع البيانات التي تقدر عليها عن كلفة الاستثمار. وفي حالة ماكينة جديدة فإن التكاليف الإجمالية تشمل ثمن شرائها، وتكاليف شحنها، ونصبها، والوقت المستقطع من المعمل، وتنظيف برنامجها من الفيروسات، وما إلى ذلك. وعندما تضطر إلى إعطاء تخمينات، اكتب ملاحظة عن ذلك. وعامل الرقم الإجمالي على أنه نفقتك النقدية الأولية. وستحتاج أيضاً إلى تقرير عمر الماكينة المفيد، وليست هذه المهمة سهلة (ولكنها جزء من الفن نستمتع به كثيراً!) ولعلك تتحدث مع الصانع، ومع آخرين اشتروا هذا الجهاز ليساعدوك في الإجابة عن السؤال.

3- قرر فوائد الاستثمار الجديد، في سياق ما سيوفره على الشركة أو ما سيساعد الشركة على كسبه. وإن الحساب الخاص بماكينة جديدة ينبغي أن يشمل أي

توفيرات في النفقة من سرعة الإنتاج وتقليل إعادة أعمال المعالجة، وتخفيض عدد الأشخاص المطلوبين لتشغيل الجهاز، وزيادة المبيعات، لأن الزبائن أسعد حالاً، وما إلى ذلك، والجزء الذي فيه مزلق مخادع هنا هو أنك محتاج إلى أن تحسب: كيف أن كل هذه العوامل سوف تترجم إلى تخمين لتدفق نقدي. ولا تخف من طلب المساعدة من إدارتك المالية – فهم مدربون على هذا النوع من الأشياء، وينبغي أن يكونوا مستعدين للمساعدة.

4-اكتشف معدل عقاب الشركة لهذا النوع من الاستثمار، واحسب القيمة الصافية الحالية للمشروع مستخدماً معدل العقبات هذا.

5- احسب استعادة المال ومعدل المردود الداخلي كذلك. فمن المحتمل أن تتلقى من رئيسك أسئلة عن ماهيتهما. فأنت بحاجة إلى أن تكون أجوبتك عنها جاهزة.

6- اكتب الاقتراح. وأبْقِه مختصراً. صف المشروع، وحدد الخطوط الرئيسة لتكاليفه وفوائده (المالية وغيرها)، وصف المخاطر. وناقش كيفية تناسبه مع إستراتيجية الشركة ووضعها التنافسي. ثم قدم توصياتك. لتشمل عدد فترات القيمة الحالية، وحسابات معدل المردود الداخلي، في حالة وجود أسئلة حول طريقة توصّلك إلى نتائجك.

إن المديرين يذهبون إلى أقصى حدود التطرف في حماستهم لكتابة مقترحات عن نفقات رأسمالية. ولعل هذه هي الطبيعة الإنسانية: فنحن جميعاً نحب الأشياء الجديدة، ومن السهل في العادة جعل الأرقام تستدير وتتحول كي يبدو الاستثمار جيداً. ولكننا ننصح بالنزوع إلى المحافظة والحذر. فأوضح بالضبط أين ترى التخمينات جيدة وأين تعتقد أنها مهزوزة. وقم بتحليل للحساسية، وأظهر (إذا استطعت) أن التخمين المعقول حتى لو لم تتحقق التدفقات النقدية على المستوى الذي تأمله تماماً. فالاقتراح المحافظ هو اقتراح يحتمل أن يلقى تمويلاً، ويحتمل أن يضيف أكثر من غيره إلى قيمة الشركة على المدى الطويل.

الباب السابع

الذكاء المالي التطبيقي
إدارة رأس المال التشغيلي

26

سحر إدارة
بيان الميزانية

لقد ذكرنا عبارة **إدارة كشف الميزانية** مرتين في هذا الكتاب، أما الآن فنريد أن ندخل في تفاصيل أكبر حول كيفية القيام بذلك. والسبب؟ إن الإدارة الذكية الممكنة لكشف الميزانية تشبه السحر المالي. فهي تتيح للشركة أن تحسن أداءها المالي حتى دون تعزيز المبيعات أو تخفيض التكاليف. فالإدارة الأفضل لكشف الميزانية تجعل المشروع التجاري أكفأ في تحويل المدخلات إلى مخرجات، ثم إلى نقد سائل في آخر الأمر. وهي تسرّع دورة تحويل النقد، وهي مفهوم سوف نتناوله لاحقاً في هذا الباب. فالشركات التي تستطيع توليد نقد أكثر في وقت أقل تملك حرية عمل أكبر؛ فهي لا تعتمد كثيراً على المستثمرين أو الدائنين الخارجيين.

ومن المؤكد أن المنظمة المالية في شركتك مسؤولة في آخر الأمر عن إدارة معظم كشف الميزانية. فموظفوها هم المسؤولون عن حساب كم من المال يجب اقتراضه، وبموجب أي شروط، وعن تهيئة استثمار أسهم عادية عند الضرورة. كما أنهم مسؤولون بصورة عامة عن إبقاء عيونهم مفتوحة على موجودات الشركة والتزاماتها كلها. ولكن المديرين غير الماليين لهم تأثير ضخم في بنود معينة مهمة على الخط من كشف الميزانية، وهي عند أخذها معاً تعرف باسم **رأس المال التشغيلي**. إن رأس المال التشغيلي ساحة أساسية لتنمية الذكاء المالي وتطبيقه. فعندما تلتقط المفاهيم ستصبح شريكاً غالياً للمنظمة المالية ولكبار المديرين. فتعلم إدارة رأس المال التشغيلي بطريقة أفضل، وسيكون بوسعك أن تؤثر تأثيراً قوياً في ربحية شركتك وفي وضعها النقدي.

عناصر رأس المال التشغيلي

رأس المال التشغيلي هو مجموعة من الموارد التي تشمل النقد، والمواد المخزونة، والحسابات القابلة للتحصيل، مطروحاً منها الدين المترتب على الشركة في المدى القصير. ويأتي رأس المال التشغيلي هذا مباشرة من كشف الميزانية. وهو كثيراً ما يحسب وفق الصيغة الآتية:

رأس المال التشغيلي = الموجودات الحالية – الالتزامات الحالية.

وبالطبع إن هذه المعادلة يمكن تقسيمها أكثر من ذلك. فالموجودات الحالية، كما رأينا تشمل بنوداً مثل النقد، والحسابات القابلة للتحصيل، والمواد المخزونة. أما الالتزامات الحالية، فهي تشمل المدفوعات الآجلة والالتزامات الأخرى القصيرة الأجل. ولكن هذه ليست بنوداً على الخط منعزلة في كشف الميزانية؛ بل هي تمثل مراحل مختلفة من دورة الإنتاج، وأشكالاً مختلفة من رأس المال التشغيلي.

ولفهم ذلك، تخيل شركة صناعية صغيرة إن كل دورة إنتاج تبدأ بالنقد السائل، الذي هو المكوّن الأول لرأس المال التشغيلي. فالشركة تأخذ نقداً سائلاً وتشتري بعض المواد الأولية. فهذا يخلق مخزوناً من المواد الأولية، وهي قسم ثانٍ من رأس المال التشغيلي ثم تستعمل الموارد الأولية في الإنتاج، فتخلق عملية معالجة داخلية للمخزونات، وتصبح في آخر الأمر سلعاً جاهزة في المستودع، وجزءاً من المكون «المخزني» لرأس المال التشغيلي. وأخيراً تبيع الشركة السلع للزبائن فتخلق مبيعات آجلة هي المكون الثالث والأخير لرأس المال التشغيلي (الشكل 1 – 26) . وفي مشروع للخدمات فإن الدورة مماثلة لذلك ولكنها أبسط. فمثلاً: إن شركتنا –معهد معرفة الأعمال التجارية– هي جزئياً مشروع تدريب. فدورتها العملياتية تنطوي على الوقت اللازم للانتقال من التطوير الأولي لمواد التدريب إلى استكمال صفوف التدريب، وأخيراً قبض الفاتورة. وكلما زادت كفاءتنا في إنهاء المشروع واتباع ذلك بالقبض والتحصيل، كانت ربحيتنا وتدفق نقدنا السائل في صحة أفضل. والواقع أن أفضل طريقة لكسب المال في مشروع للخدمات هي تقديم الخدمة بسرعة وبصورة جيدة، ثم القبض بأسرع وقت ممكن. وطوال هذه الدورة، **فإن الشكل**

الذي يتخذه رأس المال التشغيلي يتغير. ولكن الكمية لا تتغير إلاّ إذا دخل إلى النظام نقد سائل جديد – من القروض مثلاً، أو من استثمارات الأسهم العادية.

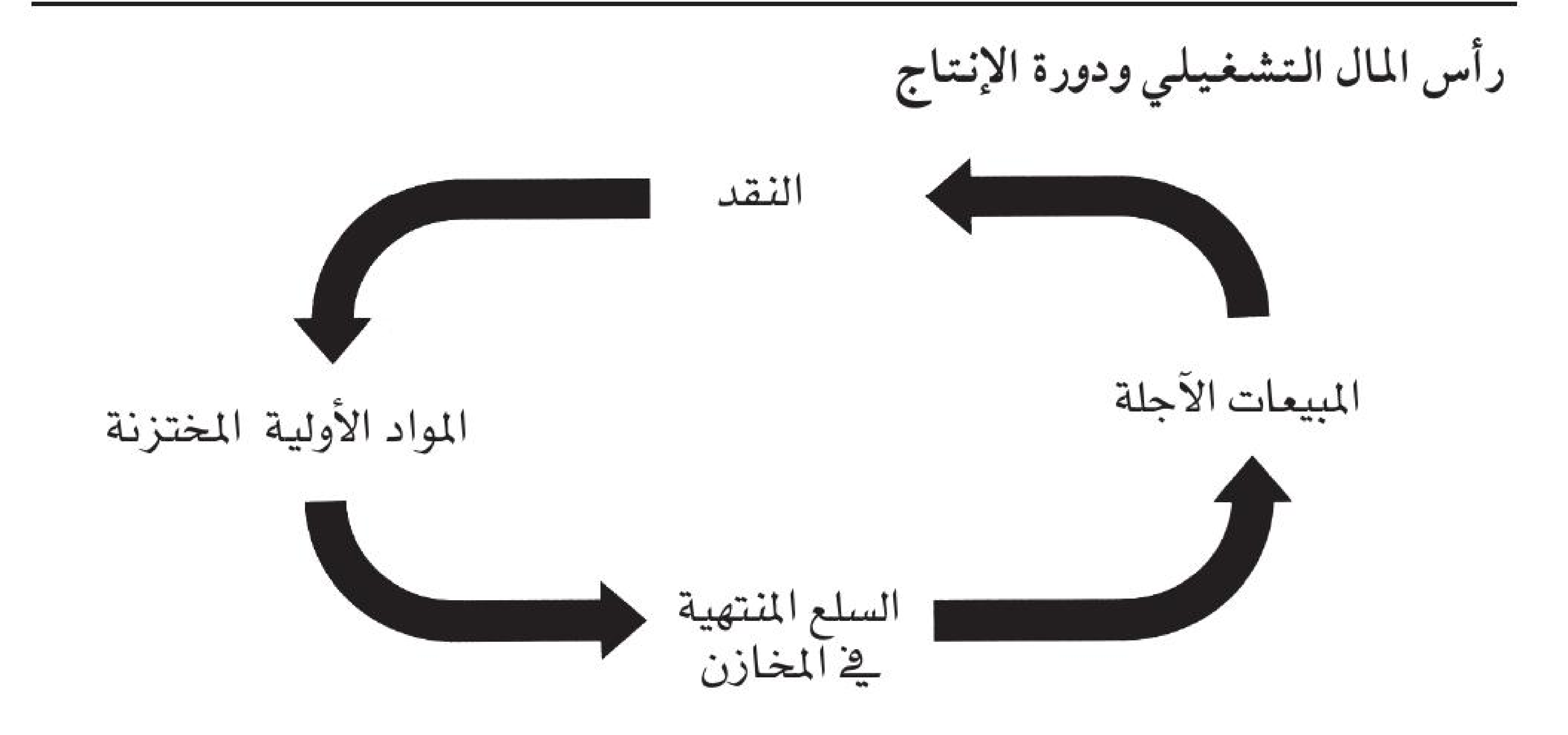
وبالطبع، فإذا كانت الشركة تشتري بالدَّيْن، فإن بعض النقد سيبقى متماسكاً وسليماً. ولكن خطأً من المشتريات الآجلة ينشأ على جانب الالتزامات من كشف الميزانية. ويجب طرح محتوياته من المكونات الثلاثة الأخرى للحصول على صورة دقيقة لرأس مال الشركة التشغيلي.

وبصورة عامة، كم من رأس المال التشغيلي كافٍ وملائم لشركةٍ ما؟ إن هذا السؤال لا يسمح بجواب سهل، فكل شركة تحتاج إلى نقد ومواد مخزونة بما يكفي لتقوم بعملها. وكلما كانت أكبر، كان نموها أسرع، وزاد رأس المال التشغيلي الذي تحتاج إليه. ولكن التحدي الحقيقي هو استخدام رأس المال التشغيلي بكفاءة. والحسابات الثلاثة لرأس المال التشغيلي التي يستطيع المديرون غير الماليين أن يؤثروا فيها فعلاً هي البيع الآجل، ومواد الجرد المخزون و (إلى حد أقل) المشتريات الآجلة. وسوف نتناول كل واحدة منها بالدور.

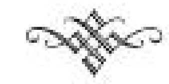
غير أننا قبل أن نفعل ذلك يجدر بنا أن نسأل مرة أخرى عن كمية «الفن» التي تنطوي عليها كل هذه الحسابات. وفي هذه الحالة، فإن الجواب

الشكل 1 – 26

رأس المال التشغيلي ودورة الإنتاج



الأفضل هو «بعض الفن» أو شيء من الفن. فالنقد رقم صعب لا يخضع للتلاعب بسهولة. والمبيعات والمشتريات الآجلة صعبة نسبياً كذلك. ولكن مواد الجرد المخزونة ليست صعبة كثيراً. وتقنيات المحاسبة المتنوعة وافتراضاتها تتيح لشركةٍ ما أن تقيم مخزوناتها عند الجرد بطرق مختلفة. وهكذا فإن حساب شركةٍ ما لرأس المال التشغيلي يعتمد إلى حدٍ ما على القواعد التي تتبعها الشركة. ومع ذلك فإنك تستطيع بصورة عامة أن تفترض أن أرقام رأس المال التشغيلي ليست عرضة لحرية الرأي والتصرف والاجتهاد بقدر ما تتعرض لها كثير من الأرقام التي تعلّمنا عنها فيما سبق.



27

رافعات
بيان ميزانيتك

إن معظم الشركات تستخدم نقدها السائل لتمويل مشتريات الزبائن من السلع أو الخدمات. فذلك هو خط «المبيعات الآجلة» على كشف الميزانية – وهي كمية المال المترتبة في ذمة الزبائن عند نقطة زمنية معينة، على أساس قيمة ما اشتروه قبل ذلك التاريخ.

والنسبة المهمة التي تقيس المبيعات الآجلة، كما رأينا في الباب الخامس هي عدد أيام تحصيل هذه المبيعات، أي متوسط عدد الأيام التي يستغرقها قبض هذه الديون من الزبائن. **وكلما طالت هذه الأيام زادت كمية رأس المال التشغيلي المطلوب لتشغيل المشروع.** إذ إن الزبائن يملكون مزيداً من نقد الشركة على شكل سلع وخدمات لم يدفعوا ثمنها بعد، بحيث لا يتوافر لدى الشركة نقد سائل لتشتري به مواد تخزينها في مستودعاتها، أو لتوصيل مزيداً من الخدمات، وما إلى ذلك. وعلى عكس ذلك، فكلما قصر متوسط عدد أيام تحصيل الشركة لمبيعاتها الآجلة نقصت كمية رأس مالها التشغيلي المطلوب لتشغيل المشروع ويتبع ذلك أنه كلما زاد عدد الأشخاص الذين يفهمون متوسط عدد أيام تحصيل المبيعات الآجلة ويعملون على تخفيضها، زادت كمية النقد السائل التي تملكها الشركة تحت تصرفها.

إدارة تحصيل المبيعات الآجلة

إن أول خطوة في إدارة تحصيل المبيعات الآجلة هي فهم ماهيتها وفي أي اتجاه تتحرك. فإذا كانت هذه المبيعات أكثر مما يجب أن تكون، وخاصة إذا كانت تميل نحو

التصاعد (كما هو حالها بشكل دائم تقريباً)، فإن المديرين يصبحون بحاجة إلى طرح الأسئلة.

وعلى سبيل المثال، فإن مديري **المبيعات والبحث والتطوير يجب** أن يسألوا أنفسهم إن كانت هناك أي مشكلات في السلع والمنتجات قد تجعل الزبائن أقل استعداداً لدفع فواتيرهم، وهل الشركة تبيع ما يريده الزبائن ويتوقعونه؟ وهل هناك مشكلة في النقل والإيصال؟ ذلك أن مشكلات رداءة النوعية وتأخر الإيصال كثيراً ما تؤدي إلى تأخير الدفع، فقط لأن الزبائن غير مسرورين بالمنتجات التي يتلقونها، فيقررون أنهم سيؤخرون وقت دفع ثمنها كما يحلو لهم. وهكذا فإن المديرين المسؤولين عن ضمان جودة النوعية، وبحوث دراسة السوق، وتطوير المنتجات لهم تأثير في المبيعات الآجلة، مثل تأثير المديرين العاملين في الإنتاج والشحن. وفي شركة خدمات، فإن الناس الذين في الخارج لإيصال الخدمة بحاجة إلى أن يطرحوا على أنفسهم الأسئلة ذاتها. فإذا لم يكن زبائن الخدمة راضين عما يحصلون عليه، فإنهم سيؤخرون دفع الثمن كذلك.

كما أن المديرن **الذين يواجهون الزبائن** -الذين هم في قسم المبيعات وخدمة الزبائن- يجب عليهم أن يطرحوا على أنفسهم مجموعة مماثلة من الأسئلة: هل زبائننا بصحة جيدة؟ وما هو المعيار السائد في صناعتهم لدفع الفواتير؟ وهل هم في منطقة من العالم تدفع فواتيرها بسرعة أم ببطء؟ فموظفو المبيعات بصورة نموذجية هم أول المتصلين بالزبون، وهم المخولون برفع إشارة تحذير للإعراب عن القلق من صحة الزبون المالية. فعندما يتم البيع، فإن ممثلي خدمة الزبائن يحتاجون إلى التقاط الكرة وتعرّف على ما يجري. ما الذي يجري في ورشة الزبائن؟ فهل يعمل موظفوها ساعات إضافية؟ وهل يتم الاستغناء عن خدمات بعضهم؟ وفي هذه الأثناء، يحتاج موظفو المبيعات إلى العمل مع الناس في مجال الائتمان والديون وخدمة الزبائن، بحيث يفهم الجميع الشروط البارزة في الواجهة، ويلاحظون عندما يتأخر زبون في الدفع. وفي إحدى الشركات التي عملنا معها، كان موظفو النقل والإيصال يعرفون أكثر من غيرهم عن أوضاع الزبائن، لأنهم كانوا في مرافقهم بصورة يومية متواصلة. فكانوا يحذرون أقسام المبيعات والمحاسبة إذا بدا أن هناك قضايا راحت تظهر في المشروع التجاري لأحد الزبائن.

ثم إن مديري الائتمان بحاجة إلى السؤال عما إذا كانت الشروط المفروضة جيدة ومواتية للشركة، وعما إذا كانت تتناسب مع التواريخ الائتمانية للزبائن المدينين. كما أنهم بحاجة إلى الاجتهاد بخصوص ما إذا كانت الشركة تقدم الائتمانات بسهولة أكثر من اللازم، أم أنها متشددة أكثر من اللازم في سياساتها الائتمانية. فهناك دائماً تعاقب بين تزايد المبيعات من جهة، وإصدار الائتمان إلى أناس هناك مخاطر أسوأ في التعامل الائتماني معهم. ولذا فإن مديري الائتمان بحاجة إلى أن يضعوا بشكل دقيق الشروط التي هم مستعدون لتقديمها. فهل من المرضي تأجيل القبض ثلاثين يوماً صافية؟ أم هل يجب أن نسمح بجعلها ستين يوماً صافية؟ كما أنهم بحاجة إلى البتّ في الإستراتيجيات، مثل تقديم خصميات للدفع المبكر. وعلى سبيل المثال، فإن « 10/2 و 30 صافية» معناها أن الزبائن يحصلون على خصم قدره اثنان في المئة إذا دفعوا فواتيرهم في غضون عشرة أيام، ولا يحصلون على خصم إذا انتظروا ثلاثين يوماً. وفي بعض الأحيان فإن خصم واحد في المئة أو اثنين في المئة يمكن أن يساعد شركة مكافحة على تحصيل ثمن مبيعاتها الآجلة، وبذلك تخفض عدد أيام انتظارها للقبض. ولكن ذلك بالطبع يتم عن طريق الانتقاص من ربحيتها.

إننا نعرف شركة صغيرة لديها نهج بسيط انتهجته محلياً في داخلها بخصوص قضية إعطاء ائتمانات للزبائن. وقد حددت الشركة السمات التي تريدها في زبائنها، بل ذكرت اسم زبونها المثالي بوب، الذي شملت مواصفاته ما يلي:

- إنه يعمل في شركة كبيرة.
- وشركته معروفة بأنها تدفع فواتيرها في وقتها.
- وهو يستطيع أن يحافظ على السلعة المقدمة وأن يفهمها، (فهذه الشركة تصنع منتجات معقدة مكثفة التكنولوجيا).
- وهو يسعى لإقامة علاقة مستمرة ودائمة.

فإذا كان هناك زبون جديد يلبي هذه المعايير، فسوف يحصل على ائتمان من هذا المشروع التصنيعي الصغير. وإلاّ فلن يحصل عليه. ونتيجة لهذه السياسة تمكنت الشركة

من إبقاء معدل أيام تحصيل مبيعاتها الآجلة منخفضاً تماماً، وأن تنمو دون استثمار إضافي لأسهمها العادية. إن هذه القرارات كلها تؤثر على الحسابات القابلة للتحصيل ومن ثم على رأس المال التشغيلي. والحقيقة أن تأثيرها يمكن أن يكون ضخماً. فتخفيض أيام تحصيل المبيعات الآجلة ولو يوماً واحداً يمكن أن يوفر على شركة كبيرة ملايين الدولارات في كل يوم. فمثلاً عد إلى تفحص حساب أيام تحصيل المبيعات الآجلة في الفصل الثالث والعشرين، وسوف تلاحظ أن يوماً واحداً من المبيعات في شركتنا النموذجية تزيد حصيلته على 24 مليون دولار. وهكذا فإن تخفيض أيام تحصيل المبيعات الآجلة من 55 يوماً إلى 54 في هذه الشركة سيزيد نقدها السائل بأربعة وعشرين مليون دولار. وهذا نقد يمكن استخدامه لأشياء أخرى في المشروع.

إدارة الجرد

إن كثيراً من المديرين (والمستشارين!) في هذه الأيام يركزون على الجرد. فهم يعملون على تخفيض المخزون حيثما يكون ذلك ممكناً. فيستخدمون عبارات طنانة مثل التصنيع الرشيق، **وإدارة الجرد في الوقت المناسب تماماً والكمية المطلوبة اقتصادياً**. وإن سبب كل هذا الاهتمام هو بالضبط ما نتحدث عنه هنا. إن إدارة الجرد بكفاءة تخفض متطلبات رأس المال التشغيلي عن طريق تحرير كميات كبيرة من النقد.

وبالطبع فإن التحدي الذي تواجهه إدارة الجرد ليس هو تخفيض المخزون إلى الصفر، مما قد يترك كثيراً من الزبائن غير راضين. بل إن التحدي هو تخفيض المخزون إلى أدنى مستوى، مع ضمان إبقاء كل مادة أولية وكل قطعة متوافرة عند الحاجة إليها، وجعل كل سلعة جاهزة للبيع عندما يريدها أحد الزبائن. فالصانع الأشياء، ويحتفظ بها لإيصالها إلى الزبائن كما أن بائعي الجملة وبائعي المفرق بحاجة إلى إعادة ملء مستودعاتهم بانتظام لتجنب ما يخشونه من «نفاد المخزون» - بحيث يكون هناك بند غير متوافر عندما يريده أحد الزبائن. ومع ذلك فإن كل بند في مستودعات الجرد يمكن عده نقداً مجمداً، أي إنه نقد لاتستطيع الشركة أن تستخدمه لأغراض أخرى. أما كم هو المخزون المطلوب لإرضاء الزبائن مع إبقاء النقد المجمد في أدنى حدّ فهذه هي مسألة مليون الدولار (وهي سبب وجود كل أولئك المستشارين).

إن تقنيات إدارة الجرد هي خارج نطاق هذا الكتاب. ولكننا نريد أن نؤكد أن أنواعاً كثيرة من المديرين المختلفين يؤثرون في استخدام شركة ما لمخزونها- وهذا يعني أن كل هؤلاء المديرين يمكن أن يكون لهم تأثير في تخفيض متطلبات رأس المال التشغيلي. فمثلاً:

- يحب موظفو المبيعات أن يخبروا الزبائن أن بوسعهم الحصول على مايريدون بالضبط («فليكن الأمر على طريقتك»، حسبما كان يقول بورغر كنغ جينغل العجوز). دهانات حسب طلب الزبون؟ ليست هذه مشكلة. أجراس وصفّارات؟ ليست هذه مشكلة. ولكن كل تنويع مختلف يتطلب مزيداً من المخزون، بمعنى مزيد من النقد السائل. فمن الواضح أنه يجب إرضاء الزبائن. ولكن هذا المطلب البديهي يجب موازنته مع حقيقة أن الجرد يكلف مالاً. فكلما استطاع موظفو المبيعات أن يبيعوا مزيداً من المنتجات القياسية من دون تغييرات، قل الجرد الذي ستضطر شركتهم إلى القيام به.

- إن المهندسين يحبون تلك الأجراس والصفّارات نفسها. والواقع أنهم يعملون باستمرار لتحسين منتجات الشركة، فيجعلون نسخة 2,55 تحل محل نسخة 2,45، وهكذا دواليك. ومرة أخرى، فإن هذا هدف جدير بالمديح، ولكن يجب موازنته مع متطلبات الجرد. وإن انتشار نسخ السلع وتكاثرها يضع عبئاً على إدارة الجرد فعندما يتم إبقاء خط إنتاج بسيطاً مع خيارات قليلة قابلة للتبادل بسهولة، فإن المخزون يتناقص وتصبح إدارة الجرد مهمة أقل مشقة.

- إن إدارات الإنتاج تؤثر في الجرد تأثيراً كبيراً. فمثلاً ما هي النسبة المئوية للوقت المستقطع لإراحة الماكينات؟ فكثيراً ما تتطلب الانهيارات من الشركة مزيداً من العمل الداخلي في معالجة المخزونات ومزيداً من جرد السلع المنتهية. وماهو معدل الوقت بين التغييرات؟ ثم إن القرارات حول الكمية التي يجب تصنيعها من قطعة معينة لها تأثير هائل في المخزونات المطلوبة. حتى تصميم المصنع يؤثر في الجرد. فتدفق الإنتاج المصمم بكفاءة في معمل كفؤ يقلل الحاجة إلى الجرد إلى أدنى حدّ.

وعلى امتداد هذه الخطوط، فإن من الجدير بالملاحظة، أن كثيراً من المصانع الأمريكية تعمل وفق مبدأ يستهلك كميات هائلة من رأس المال التشغيلي. فعندما تكون الأعمال التجارية بطيئة، فإنها برغم ذلك تستمر في إخراج سلع من أجل الحفاظ على كفاءة معاملها. ويركز مديرو المصانع على إبقاء تكاليف الوحدة منخفضة. وسبب ذلك على الأغلب هو الإلحاح على إدخال ذلك الهدف في رؤوسهم زمناً طويلاً إلى درجة أنهم لم يعودوا يتشككون فيه. فقد تدربوا على تحقيقه، وأُمِرُوا بتحقيقه، ودفعت لهم العلاوات على تحقيقه. وعندما تكون الأعمال التجارية بخير، فإن هذا الهدف معقول تماماً: فإبقاء تكاليف الوحدة منخفضة هو ببساطة طريقة لإدارة كل تكاليف الإنتاج بشكل كفؤ. (وهذا هو النهج القديم من التركيز على بيان الدخل فقط. وهذا شيء جيد في حدود مجاله). وعندما يتباطأ الطلب على أي حال، فإن مدير المصنع يجب عليه أن يفكر في نقد الشركة السائل، وكذلك في تكاليف وحدتها. فالمصنع الذي يستمر في إخراج المنتجات في هذه الظروف إنما يخلق المواد للتخزين، كي تظل قابعة على الرف وتحتل مساحة. فالمجيء إلى الدوام في العمل وقراءة كتاب ربما تكون أفضل من صنع سلعة ليست جاهزة للبيع.

كم تستطيع شركة ما أن توفر عن طريق الإدارة الذكية الممكنة لجرد المخزونات؟ انظر مرة أخرى إلى شركتنا النموذجية، فإن تخفيض يوم واحد فقط من عدد أيام جرد المخزون - بتقليصها من 74 يوماً إلى 73 سيكون من شأنه أن يزيد النقد السائل بحوالي 19 مليون دولار. فأي شركة كبيرة تستطيع أن توفر ملايين الدولارات من النقد، وبذلك تخفض متطلبات رأس المال التشغيلي- فقط بإجراء تحسينات متواضعة في إدارة جرد مخزونها.

28

استهداف
تحويل النقد

في هذا الفصل، سنتناول دورة تحويل النقد، التي تقيس مدى فاعلية الشركة في تجميع نقدها السائل. ولكن هناك تجعداً طفيفاً يتعين علينا النظر فيه أولاً – وهو مدى سرعة شركةٍ ما في اتخاذ قرار دفع المال المترتب عليها لبائعيها.

إن المشتريات الآجلة يصعب الحصول على رقمها الصحيح. فهي منطقة يلتقي فيها التمويل بالفلسفة. فالمعايير المالية وحدها من شأنها أن تشجع المديرين على إطالة أيام دفع المشتريات الآجلة إلى الحد الأقصى، وبذلك يحافظون على نقد الشركة السائل. فإن التغيير في هذه النسبة له قوة تعادل قوة التغيير في النسب الأخرى التي كنا نناقشها. ففي شركتنا النموذجية مثلاً، إن إطالة أيام دفع المشتريات الآجلة بيوم واحد فقط من شأنها أن تضيف تسعة عشر مليون دولار إلى ميزان الشركة النقدي.

ولكن هناك معايير أخرى، كما ذكرنا في الفصل الثالث والعشرين. فما نوع العلاقة التي تريدها الشركة مع بائعيها؟ وما نوع السمعة التي ترغب فيها؟ وعلى الصعيد العملي، ما مدى نفوذها المؤثر في البائعين؟ – وهل سيستمرون بالتعامل التجاري حتى مع دافع متأخر للفواتير؟ وهناك معيار عملي آخر هو الترتيب الذي تصنفه مؤسسة دن وبراد ستريت. فهي تبني علامات سجلها على تاريخ الشركة في تسديد فواتيرها. فالمنظمة التي تدفع متأخرة باستمرار قد تجد مشقة في الحصول على قرض فيما بعد.

وقد توضح قصة شخصية هذه النقطة. فشركة ستبوينت التي يعمل فيها جو لا تترك أي فاتورة أبداً تتجاوز مدة الثلاثين يوماً. ففلسفة الشركة ببساطة هي أن الدفع البطيء ليس عملاً تجارياً جيداً. فمن أين أتت تلك الفلسفة؟ عندما أسس شريكا جو،وهما مهندسان، شركة ستبوينت أول مرة، كانا قد تركا العمل في شركة أخرى منذ وقت قصير. وكانا يعملان هناك مديري عرض، يصممان منتجات غير جاهزة لزبائن تلك الشركة حسب توصياتهم. ولكنهما عندما كانا يرسلان تصاميمهما إلى خارجها ليتم تصنيعها لم يكن أحد يبني لها قطعاً، وعندما سألا عن سبب هذا الامتناع، اكتشفا أن رب عملهما كان يستغرق أكثر من مئة يوم لدفع فواتيره. وبالنتيجة فقد اضطر هذان المهندسان إلى أن يصبحا مفاوضين فقط كي يتم بناء تصاميمهما! ولذلك فعندما بدأا بمشروعهما التجاري تعهدا بأن لا يضعا مهندسي شركتهما الجديدة في مثل ذلك الموقع. وبينما تضع هذه الفلسفة قيوداً في تدفق النقد فإن قادة ستبوينت يعتقدون أنها تؤثر إيجابياً في سمعة الشركة وعلاقتها مع البائعين الذين تتعامل معهم – وتساعد على المدى الطويل في بناء أسرة قوية من الأعمال التجارية حول نفسها.

إن المديرين غير الماليين ليس لهم في العادة تأثير مباشر في دفع المشتريات الآجلة، وهكذا فلن ندخل في مزيد من التفاصيل. ولكن بصورة عامة، إذا لاحظت أن عدد أيام دفع شركتك لثمن مشترياتها الآجلة آخذ في التصاعد –وخاصة إذا كان أعلى من عدد أيام تحصيل مبيعاتها الآجلة– فإنك قد تريد أن تطرح بعض الأسئلة على موظفيك الماليين. فبعد كل شيء، فربما كان عملك يعتمد على علاقات طيبة مع البائعين، وأنت لا تريدهم أن يفسدوا تلك العلاقات من دون ضرورة.

دورة تحويل النقد

وهناك طريقة أخرى لفهم رأس المال التشغيلي، وهي دراسة دورة تحويل النقد. وهي بصورة جوهرية خط زمني يربط مراحل الإنتاج (دورة العمليات) مع استثمار الشركة في رأس المال التشغيلي. وللخط الزمني ثلاثة مستويات. وأنت تستطيع أن ترى كيفية ترابط هذه المستويات في الشكل 1 – 28. إن فهم هذه المستويات الثلاثة ومقاييسها يقدم طريقة قوية لفهم العمل التجاري، وينبغي أن يساعدك على اتخاذ قرارات مالية ذكية.

وابتداءً من اليسار، تشتري الشركة مواد أولية. وذلك يبدأ مدة دفع المشتريات الآجلة، ومدة الجرد. وفي المرحلة الآتية، يتعين على الشركة أن تدفع ثمن تلك المواد الأولية. وذلك يبدأ دورة تحويل النقد نفسها - أي إن النقد قد تم دفعه عندئذٍ، والمهمة هي رؤية مدى سرعة عودته. ومع ذلك فإن الشركة لا تزال في مدة جرد مخزونها. فهي في الحقيقة لم تبع أي سلع جاهزة بعد.

وفي آخر الأمر، تبيع الشركة سلعها الجاهزة. منهيةً مدة الجرد. ولكنها تدخل مدة تحصيل المبيعات الآجلة؛ فهي لم تتسلم بعد أي نقد سائل. وأخيراً فإنها تقبض نقداً ثمن مبيعاتها، وبذلك تنتهي أيام تحصيل مبيعاتها الآجلة ودورة تحويل النقد.

الشكل 1-28

دورة التشغيل

← مدة الجرد →	← صافي النقد المقبوض عن المبيعات مدة المبيعات الآجلة →

← صافي النقد المقبوض عن المبيعات مدة المشتريات الآجلة →	← دورة تحويل النقد →

شراء المواد الأولية	دفع ثمن المواد الأولية	بيع السلع المصنعة	النقد المقبوض عن المبيعات

لماذا نعدُّ هذا كله مهماً؟ لأننا نستطيع به أن نقرر كم يوماً تستغرق هذه الأمور كلها، ثم نعرف بكم يوماً يرتبط نقد شركةٍ ما. فهذا رقم مهم يجب أن يعرفه المديرون والرؤساء. فعند التسلح بهذه المعلومات، يحتمل أن يتمكن المديرون من العثور على طرق «لتوفير» كثير من النقد في شركتهم. ولحساب ذلك، استخدم الصيغة الآتية:

دورة تحويل النقد= أيام تحصيل { + أيام الجرد –} أيام دفع المبيعات الآجلة { } المشتريات الآجلة

وبعبارة أخرى، خذ متوسط عدد أيام تحصيل المبيعات الآجلة، وأضف إليه عدد أيام الجرد، ثم اطرح منهما متوسط عدد أيام دفع المشتريات الآجلة. فهذا يخبرك بالأيام عن مدى سرعة الشركة في استعادة نقدها، من لحظة دفع فواتيرها المؤجلة إلى لحظة قبض ثمن مبيعاتها المؤجلة.

إن دورة تحويل النقد السائل تعطيك طريقة لحساب كمية النقد السائل التي يتطلبها تمويل المشروع: فتأخذ المبيعات اليومية وتضربها بعدد أيام دورة تحويل النقد. وهذه هي حسابات شركتنا النموذجية:

54 يوماً + 74 يوماً - 55 يوماً = 73 يوماً

73 يوماً × 24136000$ المبيعات اليومية = 1761928000$

فهذا المشروع يتطلب رأسمال تشغيلي قدره حولي 1,8 مليار دولار فقط لتمويل عملياته. وليس هذا غير عادي بالنسبة لشركة كبيرة. فحتى الشركات الصغيرة تتطلب رأسمال تشغيلي كبير بالنسبة لمبيعاتها إذا كان طول دورة تحويل نقدها ستين يوماً. والشركات من أي حجم قد تعرّض نفسها لمتاعب صعبة في هذا السياق. فشركة تايكو إنترناشيونال -المذكورة سابقاً في هذا الكتاب- اشتهرت بالاستيلاء على ست مائة شركة في عامين. وقد تبعت كلَّ عمليات الاستيلاء هذه تحديات كثيرة، ولكن تحدياً خطيراً منها كان ينطوي على زيادات هائلة في دورة تحويل النقد. السبب؟ كانت تايكو كثيراً ما تستولي على شركات الصناعة نفسها، فتضاف منتجات متنافسة إلى قائمة منتجاتها. ومع تكدس عدد من المنتجات الشديدة التشابه في مستودعاتها لم يعد الجرد يتحرك بمثل سرعته السابقة، وبدأت أيام الجرد تمتد خارجه عن السيطرة. فزادت في بعض أقسام المشروع بأكثر من عشرة أيام. وفي شركة متعددة الجنسيات لها ريع يزيد على ثلاثين مليار دولار، فإن زيادات على ذلك النطاق يمكن أن تفرغ النقد بعدة مئات من ملايين الدولارات!

(وهذه قضية عالجتها ريكو في السنوات الأخيرة. بإغلاق مبدأ الاستيلاء والتركيز على العمليات في المشروع).

إن دورة تحويل النقد يمكن تقصيرها بكل التقنيات التي نوقشت في هذا الباب: مثل تقليص أيام المبيعات الآجلة. وتخفيض الجرد، وزيادة أيام دفع المشتريات الآجلة. فاكتشف ماهية دورة شركتك، وفي أي اتجاه تتحرك. وقد ترغب في مناقشة ذلك مع الموظفين الماليين. فمن يدري؟ فقد تثير إعجابهم بمعرفتك لهذه الأمور وبالرافعات التي يمكن أن تؤثر فيها. والأهم من ذلك أنك ربما تبدأ حديثاً تنتج عنه دورة أسرع لتحويل النقد، ومتطلبات أقل لرأس المال التشغيلي، ومزيد من النقد السائل. وهذا سيفيد جميع العاملين في المشروع.



الباب السابع

صندوق عدة

تقادم المبيعات الآجلة

هل تريد إدارة المبيعات الآجلة بصورة أكثر كفاءة؟ إن متوسط عدد أيام تحصيل المبيعات الآجلة ليس هو المقياس الوحيد الذي يجب أن تنظر إليه. بل هناك مقياس آخر يدعى **تقادم** المبيعات الآجلة. وكثيراً ما تكون مراجعة التقادم هي المفتاح لفهم الوضع الحقيقي في مبيعات شركتك الآجلة.

وهذا هو السبب: كما ذكرنا سابقاً، فإن أيام تحصيل المبيعات الآجلة هي بحسب تعريفها معدل متوسط. فمثلاً إذا كان لديك مليون دولار على شكل مبيعات آجلة لأقل من عشرة أيام، ومليون دولار آجلة لأكثر من تسعين يوماً، فإن مجموع أيام تحصيل المبيعات الآجلة هو نحو خمسين يوماً. وهذا شيء لا يبدو شديد الرداءة – ولكن شركتك في الحقيقة قد تكون واقعة في متاعب كبيرة، لأن نصف زبائنها يبدو أنهم لا يدفعون فواتيرهم. فقد يكون هناك مشروع آخر من الحجم نفسه لديه متوسط عدد أيام تحصيل المبيعات الآجلة من خمسين يوماً، ولكن المبيعات المؤجلة أكثر من تسعين يوماً هي ربع مليون دولار فقط. فذلك المشروع ليس واقعاً في متاعب من النوع نفسه.

إن تحليل التقادم سوف يقدم لك هذه الأنواع من الأرقام بالضبط: إجمالي المبيعات المؤجلة أقل من ثلاثين يوماً وإجمالي المبيعات المؤجلة من ثلاثين يوماً إلى ستين، وما إلى ذلك. وفي العادة فإن الأمر يستحق تفحص ذلك التحليل وكذلك إجمالي عدد أيام تحصيل مبيعاتك الآجلة كي تحصل على الصورة الكاملة لوضع مبيعاتك الآجلة.

الباب الثامن

خلق دائرة (ومنظمة) ذات ذكاء مالي

29

المعرفة المالية وأداء الشركات

لقد ألفنا هذا الكتاب على أمل زيادة ذكائك المالي ومساعدتك على أن تصبح مديراً أفضل. إننا نعتقد بصلابة أن فهم البيانات المالية، والنسب، وكل شيء آخر يشتمل عليه هذا الكتاب، سوف يجعلك أكثر تأثيراً وفاعلية في وظيفتك، ويحسن إمكانياتك المهنية. وبصراحة، فإننا نعتقد أيضاً أن فهم الجانب المالي من المشروع التجاري سوف يجعل لحياتك العملية معنىً أكبر. فأنت لن تلعب البيسبول أو النرد دون أن تتعلم أولاً كيف تجري اللعبة؛ فلماذا يجب أن يكون العمل التجاري مختلفاً عن ذلك؟ إن معرفة القواعد -كيف يتم حساب الأرباح، ولماذا يهتم حملة الأسهم بمردود الموجودات، والقضايا الباقية كلها- تتيح لك أن ترى عملك في سياق الصورة الكبيرة للمشروع التجاري، الذي هو ببساطة أناس يعملون معاً لتحقيق أهداف معينة. وسوف ترى بوضوح كيف تعمل الشركة التي أنت جزء منها، وسوف ترغب في الإسهام بها، وستعرف كيف تفعل ذلك. وسوف تصبح قدرتك على تقويم أدائك أفضل مما كانت عليه في السابق، لأنك تستطيع أن ترى في أي اتجاه تتحرك الأرقام وأن تفهم **لماذا** تتحرك في هذا الاتجاه أو ذلك.

ثم إن هناك المتعة في ذلك طبعاً. وكما أظهرنا، فإن بطاقات التقارير المالية للمشروع هي انعكاسات جزئية للحقيقة. ولكنها أيضاً -وإلى حد كبير جداً في بعض الأحيان- انعكاسات لتخمينات، وافتراضات، وحالات حدس ذكي، ولكل الانحرافات الناجمة عن ذلك (بل إنها في بعض الأحيان تعكس تلاعباً صريحاً ومباشراً كذلك). والموظفون في المنظمة المالية لشركتك يعرفون هذا كله، ولكنهم لم يقوموا بمهمتهم جيداً في إشراك

الباقين منا بهذه المعرفة. وتأتي الآن إلى طرح الأسئلة الصعبة عليهم. فكيف يميزون فئة معينة بالذات من فئات الريع؟ ولماذا اختاروا إطاراً زمنياً معيناً لتناقص القيمة؟ ولماذا تميل أيام جرد المخزون إلى التصاعد؟ وبالطبع فإنهم بعد أن يجتازوا صدمة سماع زملائهم غير الماليين يتحدثون إليهم بلغتهم سيكونون مستعدين بشكل مؤكد تقريباً لمناقشة أسس افتراضاتهم وتخميناتهم، وأن يعدّلوها عندما يكون ذلك مناسباً. ومن يدري؟ فقد يبدؤون في طلب نصحك ومشورتك.

الشركات الأفضل

إننا نعتقد أيضاً أن أداء المشروعات يكون أفضل عندما يكون حاصل الذكاء المالي أعلى. وبعد كل شيء فإن المشروع ذا الصحة الجيدة هو شيء طيب. فهو يقدم سلعاً وخدمات قيمة لزبائنه. ويزود الموظفين بأعمال ثابتة مستقرة، وعلاوات في رواتبهم، وفرص للتقدم والترقي. وهو يدفع مردوداً ذا صحة جيدة لحملة الأسهم. وبصورة عامة، فإن المشروعات ذات الصحة الجيدة تساعد اقتصادنا على النمو، وتبقي مجتمعاتنا قوية، وتحسن مستوى معيشتنا. والمديرين ذوو الذكاء المالي يسهمون في تحسين صحة مشروع ما لأنهم قادرون على اتخاذ قرارات أفضل. وهم يستطيعون استخدام معرفتهم لمساعدة الشركة على النجاح. وهم يديرون الموارد بحكمة وحنكة أكبر، ويستخدمون المعلومات المالية بذكاء وبراعة أكثر، وبذلك يزيدون ربحية شركتهم وتدفق نقدها. كما أنهم أكثر فهماً لسبب حدوث الأشياء. كما أنهم يعيرون أكتافهم لدفع العجلة بدلاً من الاكتفاء بالتذمر وانتقاد مدى ضلال كبار الموظفين القياديين. إننا نتذكر مثلاً تدريسنا صفاً من موظفي المبيعات التنفيذيين، مستخدمين المعلومات المالية الحقيقية من شركتهم. وعندما وصلنا إلى بيان التدفق النقدي، وأظهرنا لهم كيف أن تدفق نقد الشركة قد نضب واستنزف بسبب متابعة الشركة للنمو عن طريق الاستيلاء، ابتسم أحدهم. فسألناه عن سبب ابتسامه فضحك وقال: «لقد كنت أتشاجر مع نائب رئيس المبيعات في قسمي طوال القسم الأكبر من السنة. وكان السبب هو أنهم غيروا خطة عمولتنا. فقد كانت هذه العمولة تدفع لنا عند إتمام المبيعات، أما الآن فإنها تدفع عند تحصيل ثمن المبيعات. وأخيراً فإنني أفهم سبب التغيير».وتابع ليوضح أنه يتفق مع إستراتيجية النمو عن طريق

الاستيلاء، وأنه لم يبالِ بتغير خطة الشركة لدعم الإستراتيجية. ولكنه لم يفهم أبداً لماذا حدث ذلك التغير.

إن الذكاء المالي يسهم في تحسين صحة المشروع بمعنىً آخر أيضاً. فكثير من الشركات اليوم تحكمها السياسة والسلطة. فهي تكافئ الناس الذين يتملقون رؤساءهم لكسب رضاهم والذين يبنون تحالفات من وراء الكواليس. والشائعات وانعدام الثقة منتشرة بشكل واسع. فالأهداف المشتركة تضيع في حين يندفع كل فرد لتأمين تقدمه وحده. وفي أسوأ الأحوال، فإن هذا النوع من البيئة يصبح ساماً بالفعل. ففي إحدى الشركات التي كنا نعمل معها، كان الموظفون يعتقدون أن حصص الأرباح لا توزع عليهم إلّا في السنوات التي يتذمرون فيها من تعاسهم بأصوات عالية بما فيه الكفاية. وهكذا تصوروا أن الغرض من تقاسم الأرباح هو إبقاؤهم هادئين وفي الحقيقة فإن الشركة كانت لها خطة واضحة ومباشرة تربط ما بين جهود الموظفين وشيكات حصصهم من الأرباح ربع السنوية. ولكن الجوانب السياسية كانت من التعقيد والسوء بحيث إن الموظفين لم يعتقدوا أبداً أن الخطة كانت حقيقية.

إن هناك ترياقاً بسيطاً مضاداً للسياسة: إنه ضوء الشمس، والشفافية، والاتصال المنفتح. فعندما يفهم الناس أهداف الشركة ويعملون على التوصل إليها، يصبح من الأسهل خلق منظمة مبنية على إحساس بالثقة وشعور بروح الجماعة. **وعلى المدى البعيد فإن هذا النوع من المنظمات سيكون دائماً أنجح من نظيراتها الأقل انفتاحاً؟** وبالتأكيد فإن شركة مثل إنرون أو وورلد كومك أو صنبيم يمكن أن تزدهر مدة تحت قيادة متكتمة أنانية تخدم نفسها. ولكن المنظمة الناجحة على المدى الطويل سيكون من المحتم تقريباً وبصورة لا تتغير أن يتم بناؤها على الثقة، والتواصل، والإحساس المشترك بالهدف. وإن التدريب المالي -أي زيادة الذكاء المالي- يمكن أن يحدث فرقاً كبيراً. وفي الشركة التي يعتقد موظفوها أن اقتسام الأرباح يهدف إلى تهدئتهم، فإن الموظفين الذين خضعوا للتدريب تعلموا كيف تعمل الخطة في الحقيقة. وسرعان ما راحوا يركزون جهودهم على الأرقام التي يؤثرون فيها- وسرعان ماراحوا يحصلون على شيك بحصتهم من الأرباح المقتسمة كل ربع سنة.

وأخيراً، فإن المديرين ذوي الفطنة المالية قادرون على الاستجابة بسرعة لما هو غير متوقع. إن هناك كتاباً عنوانه **القتال في الحرب** أعده ضابط الأركان في الهيئة البحرية الأمريكية وطبع أول مرة في عام 1989، وقد أصبح من ذلك الحين نوعاً من الإنجيل للقوات الخاصة من جميع الأنواع. وأحد موضوعات الكتاب هو أن البحارة في القتال يواجههم دائماً عدم اليقين وظروف سريعة التغير. ونادراً ما يمكنهم الاعتماد على تعليمات من الأعلى؛ وبدلاً من ذلك يجب عليهم أن يتخذوا القرارات بأنفسهم. وهكذا فإن واجب القادة الملزم هو أن يوضحوا بجلاء أهدافهم العريضة، ثم يتركوا القرارات الخاصة بتنفيذها لصغار الضباط وجنود البحرية العاديين في الميدان. وهذا درس ثمين أيضاً للشركات في المناخ الزئبقي المتقلب في مجال الأعمال التجارية اليوم. فالمديرون مضطرون لاتخاذ كثير من القرارات اليومية دون استشارة من هم أعلى منهم. فإذا كانوا يفهمون المعايير المحددة التي يعملون بموجبها، فإن تلك القرارات سوف تتخذ بسرعة وكفاءة أكثر. وعندئذٍ فإن أداء الشركة سيكون أقوى بالمقدار نفسه – مثل أداء وحدة من مشاة البحرية على أرض الميدان.

نقل الخبرة إلى القوات

وهناك خطوة ثانية كذلك. فإذا كان فهم المديرين للأمور المالية يحدث فرقاً، فتخيل الفرق الأكبر بكثير الذي سيحدث إذا فهم هذه الأمور كل الأشخاص العاملين في دائرةٍ ما، بل في شركة.

والمنطق نفسه ينطبق: فالناس في المكاتب، والمخازن، والمستودعات، وفي ورشات المعامل، وفي مواقع الزبائن يستطيعون اتخاذ قرارات أذكى إذا كانوا يعرفون شيئاً ما عن كيفية قياس وحدتها، وعن التداعيات المالية لما يقومون به كل يوم. هل يجب عليهم أن يعيدوا تشغيل قطعة متضررة أم أن يستعملوا قطعة جديدة؟ وهل يعملون بسرعة لإنجاز أكبر قدر ممكن، أم يعملون بمزيد من التأني لضمان تقليل الأخطاء؟ وهل يمضون وقتهم في تطوير خدمات جديدة أم في العناية بالزبائن الموجودين وخدمتهم؟ وما هو مدى أهمية امتلاك كل شيء قد يحتاج إليه زبون ما؟ ومثل جنود البحرية، فإن موظفي الخط

الأمامي والمشرفين ينبغي أن يعرفوا الخطوط الرئيسة لما تحتاج إليه المنظمة كي يقوموا بوظيفتهم بشكل أذكى.

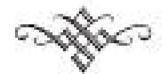
والشركات تفهم هذه الفكرة بالطبع. وقد قامت في السنوات الأخيرة بإغراق الموظفين والمشرفين بأهداف الأداء، ومؤشرات الأداء المهمة وغيرها من المقاييس. وربما تكون أنت الشخص الذي كلف بإعلام الناس بمؤشرات الأداء المهمة التي سيتم تقويمها بحسبها؛ فإن كان ذلك كذلك، فأنت تعرف أن هناك بصورة نموذجية عيوناً كثيرة ستدور، ورؤوساً كثيرة ستهتز من الضجر، وخاصة إذا كانت مؤشرات الأداء المهمة لهذا الربع من السنة مختلفة عن مؤشرات الربع الماضي. ولكن ماذا إن كان الناس في الميدان يفهمون المنطق المالي لهذه المؤشرات وأهداف الأداء؟ وماذا إن فهموا أنهم يواجهون مؤشرات أداء مهمة جديدة في ربع السنة الحالي، ليس لأن أحد الموظفين التنفيذيين قرر ذلك بصورة عشوائية، بل لأن وضع الشركة المالي قد تغير؟ ومثل موظف المبيعات في الصف، فإن معظم الناس مستعدون للتكيف مع جديد **شريطة** أن يفهموا سبب التغير. وإذا لم يفهموا فسوف يتساءلون إن كانت الإدارة تعرف حقاً ما الذي تفعله. ومثلما يستطيع الذكاء المالي في المراتب الإدارية أن يعزز أداء مشروع ما، فإنه يستطيع أن يفعل ذلك في صفوف القوات وعلى سبيل المثال، فإن مركز المنظمات الفاعلة قد أجرى دراسة نظرت إلى مقاييس كثيرة لإشراك الموظفين[1]. وكان من بينها على وجه الخصوص مقياسان هما «تقاسم المعلومات عن أداء المشروع، وخططه وأهدافه» وتدريب الموظفين على «المهارات في فهم المشروع» وكان المقياسان كلاهما متصلين إيجابياً بالإنتاجية، وبرضا الزبائن، والنوعية، والسرعة، والربحية، والقدرة التنافسية، ورضا الموظفين. وبعبارة أخرى، فكلما زاد تدريب المنظمات لموظفيها في مجال المعرفة المالية، صار عملها أفضل. وهناك باحثون آخرون في الشؤون الإدارية، ومن بينهم دانييل ر. دينسون، وبيتر دروكر وجيفري فيفر وآخرون درسوا وأيدوا الفكرة القائلة إنه كلما زاد فهم الموظفين للمشروع تحسن أداء المشروع. وكل هذه الاكتشافات لا ينبغي أن تثير الدهشة والاستغراب. فعندما يفهم الناس ما يجري، يرتفع مستوى الثقة في المنظمة. فتنخفض دورة رأس المال، ويزداد الحافز والالتزام. فهل يشك أحد في أنه كلما زادت الثقة، والحافز والالتزام، تحسن الأداء؟

وقد رأى أحدنا، وهو «جو» كل هذه المظاهر بنفسه مباشرة. فقد أمضى هو وشركاؤه سنوات في بناء مشروع ستبوينت بدءاً من الطابق الأرضي. ومثل كل مشروع مبتدئ أول مرة، فقد واجه صعوبات وأزمات من حين لآخر. وقال محاسب الشركة لجو أكثر من مرة: إن الشركة لا يمكنها أن تتحمل مدة أخرى من الاضطرابات. ولكنها بطريقة ما كانت تتحمل أو تبقى. وأخيراً اعترف المحاسب لجو قائلاً: «أنت تعرف أنني أعتقد أن سبب اجتيازك لهذه الأوقات الصعبة هو أنك تدرب الموظفين وتتقاسم معهم المعلومات المالية. فعندما تكون الأوقات قاسية وعصيبة، فإن الشركة تستجمع قواها وتنهض وتجد طريقة للكفاح والعبور».

وكان المحاسب على حق: فالموظفون جميعاً يعرفون أين تقف الشركة بالضبط. فتتقاسم المعلومات المالية، وإعانة المساعدين وزملاء العمل على الفهم هي طريقة لخلق هدف مشترك في الشركة. فهذا يغذي البيئة التي يمكن فيها لعمل الفريق أن يبقى ويستمر ويزدهر. وبالإضافة إلى ذلك، فإن من الصعب جداً على أي شخص أن يتلاعب بدفاتر الحسابات عندما تكون مفتوحة ليراها الجميع.

وفيما عدا الضغط لإجراء تدريب مالي للجميع، هل هناك أي شيء يمكنك عمله لمساعدة شركتك على الوصول إلى هذه الحالة؟ بالتأكيد: قم بالتدريب بنفسك. وعلّم أعضاء فريقك بعض الأساسيات المالية. وعرفهم على جوانب التفنن. وساعدهم على رؤية الأرقام بوصفها أدوات مفيدة. وساعدهم على تطبيق معلوماتهم في وظيفتهم، كل يوم.

فقد فعل ذلك مديرون كثيرون ووجدوا أن استثمار الوقت يعطي مردوداً في الإنتاجية وفي رضا الموظفين. فمعظم الناس يحبون أن يتعلموا، بعد كل شيء، وخاصة عندما يرون العلاقة بين التعلم وبين كيفية إحداث تأثير في نتائج الشركة. إن بقية هذا الباب ستقدم بعض المقترحات حول كيفية القيام بتعليمهم، وكيفية جعل التعلم يثبت ويبقى.



30

إستراتيجيات المعرفة المالية

إذا كان هدفك هو الحصول على مكان عمل أو دائرة حيث يسود الذكاء المالي، فإن أول خطوة تتخذها هي رسم إستراتيجية للوصول إلى هذا الهدف. إننا لا نستخدم كلمة **إستراتيجية** بخفة أو تهاون. فإنك لا تستطيع أن تكتفي بإعطاء دورة مرة واحدة أو توزيع كتاب تعليمات وتتوقع أن يتم بذلك تنوير الجميع. فالناس بحاجة إلى الانخراط في عملية التعلم. وهناك حاجة إلى إعادة المادة ومراجعتها بطرق مختلفة. فالمعرفة المالية يجب أن تصبح جزءاً من ثقافة الشركة. وهذا يستغرق وقتاً ويتطلب جهداً، وحتى شيئاً من الاستثمار المالي. ولكن عمله ممكن جداً. وسوف نحدد ثلاثة نهج -لا يستبعد بعضها بعضاً بصورة متبادلة- رأيناها تعمل بنجاح.

الأدوات والتقنيات

إن الأدوات والتقنيات الآتية لا تشكل قائمة استقصائية كاملة، ولكنها كلها نهج يمكنك أن تطبقها بنفسك بسهولة كبيرة

التدريب (مراراً وتكراراً)

ابدأ بأن تجمع معاً ثلاث جلسات تدريب قصيرة. ونحن لا نقصد أي شيء خيالي: فحتى تقديم نقطة قوة مع بعض الكراسات ستؤدي العمل بصورة جيدة (ولو أننا نحذرك من أن نقطة القوة ليست مؤدية دائماً إلى تعلم ثابت ومستمر!). ويجب أن تستمر كل

جلسة ما بين ثلاثين دقيقة وستين دقيقة. وركز على مفهوم مالي واحد في كل جلسة، وعلى سبيل المثال، فإن جو يدير ثلاث دورات مدة كل منها ساعة واحدة في شركة ستبوينت - حول بيان الدخل وحول تدفق النقد والإسقاط المالي المتوقع وحول كشف الميزانية. وبالاعتماد على وضعك، يمكنك النظر إلى الهامش الإجمالي، ونفقات البيع كنسبة مئوية من المبيعات، أو حتى إفراغ المخزونات. ويجب أن يكون للمفهوم صلة بمهمة فريقك. ويجب عليك أن تبين للناس كيف يؤثرون في الأرقام.

قدم هذه الصفوف على أساس **دوري منتظم**، ربما مرة في الشهر. واسمح للناس بالحضور مرتين أو ثلاث مرات إذا أرادوا - فكثيراً ما يحتاجون إلى ذلك كي يفهموا الأمور. وشجع على الدوام بنسبة مئة في المئة بين تقاريرك المباشرة. واخلق بيئة تخبر المشاركين بأنك تعتقد أنهم جزء مهم من نجاح الدائرة وأنك تريد إشراكهم. ويمكنك في آخر الأمر أن تطلب من أناس آخرين أن يقوموا بتدريس الصف - فتلك طريقة جيدة لجعلهم يتعلمون المادة. كما أن طرقهم وأساليبهم في التدريس قد تكون مختلفة عن أسلوبك بما يكفي لجعلهم قادرين على تدريس أناس لا تستطيع أنت تدريسهم.

اجتماعات «الأرقام» الأسبوعية

ما الرقمان أو ثلاثة الأرقام التي تقيس أداء وحدتك أسبوعاً بعد أسبوع وشهراً بعد شهر؟ وما الرقمان أو ثلاثة الأرقام التي تراقبها أنت لتعرف إن كنت تقوم بعمل جيد بوصفك مديراً؟ الشحنات؟ أم المبيعات؟ أم ساعات العمل الواردة في الفاتورة؟ أم الأداء لوضع الميزانية؟ إن الاحتمالات هي أن الأرقام التي تراقبها لها علاقة بطريقة ما ببيانات شركتك المالية، ومن ثم فإنها تؤثر في الأداء المالي في آخر الأمر. وهكذا ابدأ بإشراك فريقك في معرفة هذه الأرقام في اجتماعات أسبوعية. واشرح لهم من أين جاءت الأرقام، ولماذا هي مهمة، وكيف يؤثر بها كل واحد من أعضاء الفريق. وتعقب خطوط الاتجاه مع مرور الزمن. فهل تعرف ما الذي سيحدث؟ سرعان ما يبدأ الناس بالتحدث عن الأرقام نفسها. وسيبدؤون بالتفكير في طرق لتحريك الإبرة في الاتجاه الصحيح. وعندما يبدأ ذلك بالحدوث، حاول أن تأخذه إلى المستوى الثاني: وهو **التنبؤ** بالمكان الذي ستكون فيه

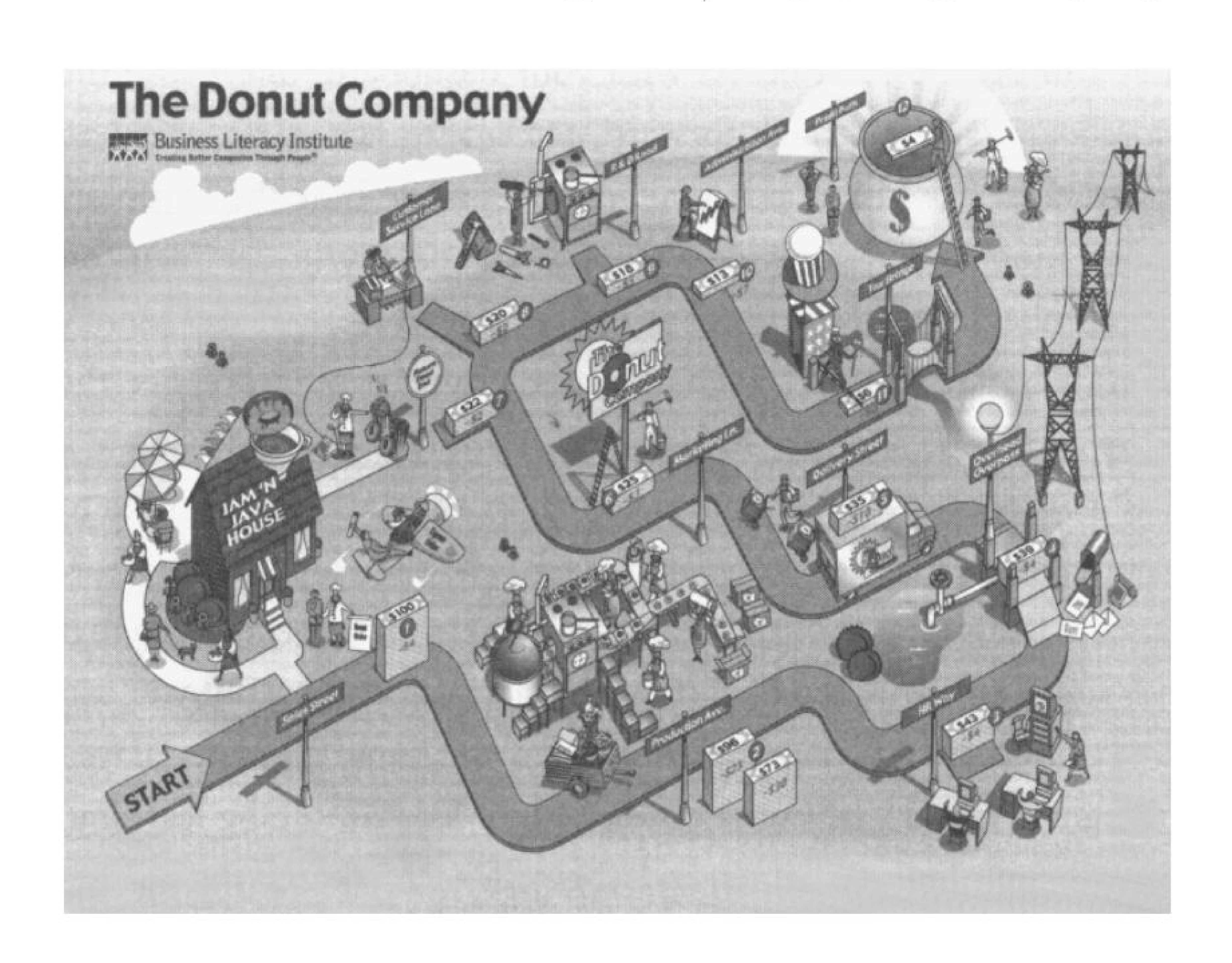
الأرقام بعد شهر أو بعد ربع سنة. وستذهلك كيفية شروع الناس بأخذ ملكية الأرقام عندما يراهنون بمصداقيتهم على نبوءة (وقد رأينا شركات أقام موظفوها صندوق مراهنات على المكان الذي سيكون فيه رقم معين!)

التعزيزات: لوحات التسجيل والمعونات البصرية الأخرى

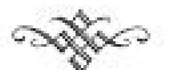
من الأشياء المألوفة الشائعة في هذه الأيام أن يكون لدى موظفي الشركات التنفيذيين «لوحة قياس» في أجهزة حواسيبهم تشير إلى المؤشرات الدالة على مكانة أداء مشروعهم في أي لحظة زمنية معينة، وهكذا فإننا لا نوصي فقط بمناقشة الرقم المهم أو الأرقام المهمة في الاجتماعات، بل إننا نقترح أيضاً تعليقها على لوحة إعلانات ومقارنة الأداء الماضي مع الأداء الحالي ومع تنبؤات المستقبل. فعندما تكون الأرقام موضوعة هناك في الخارج ليراها الجميع، فإن من الصعب أن ينساها الناس أو يتجاهلوها. ولكن تذكر أن اللوحات الصغيرة يمكن تجاهلها بسهولة. وإذا كان التجاهل ممكناً فسوف يحدث. وكما هي الحال مع لوحتك التسجيلية، توثق من أن لوح الإعلانات واضح، ومباشر، وسهل رؤيته.

ونحن نحب أيضاً المعونات البصرية التي تذكر الناس بكيفية كسب الشركة للمال. فهي تقدم سياقاً للتركيز اليومي على الأرقام المهمة. فشركتنا نفسها طورت ما نسميه الخرائط المالية، لتوضيح موضوعات مثل: من أين تأتي الأرباح. انظر إلى العينة في الشكل 1-30 فالخريطة تتعقب العملية التجارية كلها في شركة خيالية. فتظهر كم من كل دولار مبيعات يذهب لدفع نفقات كل إدارة، ثم تبرز كم تبقى كأرباح. ونحن نقدمها حسب المواصفات لزبائننا، بحيث يستطيع كل شخص رؤية العمليات كلها في شركتهم. ولكنك تستطيع أن ترسم خرائط ولوحات بيانية بنفسك، إذا كنت تعرف المادة بصورة جيدة بما فيه الكفاية. فالوسيلة البصرية هي دائماً أداة قوية لتعزيز التعلم. فعندما ينظر الناس إليها فإنها تذكرهم بموقعهم في الصورة الكبيرة. وهي مفيدة كذلك. فهناك شركة نعرفها وضعت نسختين من الخريطة نفسها. وكانت إحداها تظهر الأرقام التي تستهدفها الشركة – أي ما سيحققه أفضل فروعها. وعلى الخريطة الأخرى كتب المديرون الأرقام الحقيقية لفرعهم. فكان الناس يستطيعون أن يروا بالنسبة لكل عنصر حساس الأهمية مدى اقترابهم من أرقام أفضل فروعهم أو ابتعادهم عنها.

وفي كل هذه النُّهُج، يجب عليك أن تتذكر بضعة مبادئ مهمة تتعلق بالطريقة التي يتعلم بها الكبار. ولعل أهمها هو مبدأ إشراكهم في التعلم. فالكبار يتعلمون أقل ما يمكن عند إلقاء المحاضرات عليهم، ولكنهم يتعلمون أفضل عندما يقومون بذلك بأنفسهم. وهكذا فبعد أن تعطيهم الأساسيات اطلب منهم أن يُجْروُا حساباتهم، وناقش التأثير، واشرح المعنى. ونحن نراهن أنك حينئذ ستسمع بعض الأشياء المذهلة، مثل بعض الأفكار الجديدة عن كيفية تخفيض الوقت المستقطع أو تحسين تدفق النقد، فالكبار يتعلمون بسرعة على وجه الخصوص عندما يرون سبباً لذلك. فإذا فهموا الصورة الكبيرة – وإذا فهموا علاقة ما يتعلمونه بوظيفتهم، (مثل ضمان الوظيفة، وفرصة الترفيع)– فإنهم سيعيرون الأمر اهتماماً وثيقاً. فقط احرص على أن لا تفترض افتراضات عما يعرفونه بالفعل (فالمديرون كثيراً ما يفترضون أن أعضاء فريقهم يعرفون أكثر مما هم عارفون به في الحقيقة). وبدلاً من ذلك، علمهم تلك الأساسيات بطريقة تضمن عدم إحراج أي واحد منهم بخصوص ما لا يعرفونه. وحافظ على التدريس مركزاً بشدة محكمة. وأبقه ممتعاً. وتذكر: لاتحاول أن تجعل منهم محاسبين!



وبالطبع فإذا كنت طموحاً بالفعل، فإن هذا يمكن أن يصبح مبادرة من المنظمة. وستحتاج إلى راعٍ عالي المستوى (مثل كبير الموظفين التنفيذيين أو كبير موظفيك الماليين، أو شخصية مهمة في العمليات)، وربما تحتاج إلى شيء من المساعدة الخارجية لتطوير التعليم وإيصاله. ولكن إذا كانت الثقافة صحيحة في شركتك، فإن فرصة التحسن هائلة. ففي إحدى الشركات التي عملنا معها، كان جزء من العملية التعليمية يتضمن تغيراً في اللغة (وهذا يمكن أن يكون ضخم الأهمية في أي تغير ثقافي). وقد بدأ في موقع راح مديره الإقليمي يسمي الموظفين شركاء تجاريين. فأخذ هؤلاء الشركاء التجاريون الجدد التغيير على محمل الجدّ، وكان سبب ذلك إلى حد كبير أن أشياء أخرى كانت تحدث أخبرتهم أن الإدارة تراهم فعلاً كشركاء، فبدؤوا يسمون بعضهم بعضاً شركاء تجاريين. وقبل مضي زمن طويل غيروا حتى علامات مكان وقوف السيارات بحيث اختفت كلمة **الموظفين** من الموقع بالفعل. ثم بدأت دعوى ذلك تنتقل إلى مواقع أخرى، وسرعان ما بدأ رئيس هذه الشركة الوطنية يتحدث عن الشركاء التجاريين في الرسالة الإخبارية الداخلية. وجاءت القطعة الأخيرة عندما كتب زبون كبير بطاقة شكر إلى نائب الرئيس وسمى فيها موظفي هذه الشركة شركاء تجاريين. وقد انعكست اللغة الجديدة بدورها في التزام أكبر، ومشاركة أكثر، ونتائج أفضل.



31

الشفافية المالية
هدفنا الأخير

لقد ركزنا حتى الآن على تدريس موظفيكم مواد بسيطة نسبياً: بضعة مفاهيم مهمة، ومؤشر أداء مهم أو مؤشرين، وما إلى ذلك. ولكن حتى هذا قد لا يصل إلى مسافة كافية في أيامنا هذه.

السبب؟ ربما يكون الناس قد تعلموا الكثير عن إدارة الموارد المالية على مدى السنوات القليلة الماضية، ولكن من المؤكد أنهم تعلموا أنهم لا يستطيعون الاستخفاف بالاستقرار المالي لرب عملهم. فهناك عدد أكثر من اللازم من الشركات الكبيرة التي فشلت وخرجت من العمل التجاري أو استولى عليها خاطف في صفقة رخيصة (مع فقدان عدد هائل من الوظائف في العادة). وافتضح عدد أكثر من اللازم من الشركات في قضايا تلاعب بالدفاتر، مع نتائج مدمرة للناس الذين كانوا يعملون فيها. فقد كان موظفو شركة إنرون يعتقدون أن أمورهم تجري بشكل طيب: شركة آخذة في النمو، وقيمة أسهمها تتزايد بسرعة، وخطط (k401) سمينة، وفرص كثيرة للتقدم. ثم فجأة سقط المشروع كله متداعياً على رؤوسهم. وفي لمحة صاعقة كان جميع أولئك الموظفين تقريباً خارجين في الشوارع يبحثون عن عمل. وقد تعلم الناس الدرس في جميع أنحاء البلاد: فالأسباب عملية جداً، يجب عليهم أن يفهموا شيئاً عن الأمور المالية للشركة التي يعملون فيها. فمثل المستثمرين، فإنهم بحاجة إلى معرفة كيف تسير أمورها.

وهكذا فكر فيما يمكن كسبه من ثقافة حقيقية من الشفافية والذكاء الماليَّيْن – ثقافة يرى فيها الناس في كل مكان البيانات المالية ويتعلمون فهمها. كلا، نحن لا نتوقع أن يصبح

كل شخص واحداً من محللي وول ستريت، ولا حتى أن يكون محاسباً. بل إننا نعتقد فقط أنه إذا كانت الشؤون المالية مكشوفة مفتوحة والمفاهيم المهمة مشروحة وموضحة مراراً وتكراراً، فإن كل موظف في المكان سيكون لديه مزيد من الثقة ومزيد من الولاء، وهذا بدوره سيجعل الشركة أقوى. صحيح أن شركات المتاجرة العلنية العامة لا تستطيع أن تعرض شؤونها المالية المعززة على موظفيها سوى مرة واحدة في كل ربع سنة، عندما يفرج عن المعلومات لعامة الناس. ولكن أصحاب الشركة يستطيعون بالتأكيد أن يعتمدوا التركيز على شرح تلك الشؤون المالية عند إعلانها والتصريح عنها. وفي تلك الأثناء يمكنهم أن يضمنوا رؤية الموظفين للأرقام الشغالة في إدارتهم أو في المرفق الذي يعملون فيه.

ويمكنك أن ترى أننا نؤمن إيماناً شديداً بقوة المعرفة - وعندما يصل الأمر إلى الأعمال التجارية، فإننا نؤمن أكثر من أي شيء بقوة المعرفة المالية، والذكاء المالي الضروري لتشغيل هذه المعرفة. ذلك أن المعلومات المالية هي الجهاز العصبيّ لأي مشروع. فهي تحتوي على البيانات التي تظهر كيف تسير أمور المشروع، وأين هي نقاط قوته، وأين هي نقاط ضعفه، وأين فرصه والأشياء التي تهدده كذلك. فقد ظلت حفنة من الناس فقط في كل شركة مدة أطول من اللازم هي وحدها التي تفهم ما تقوله لها البيانات المالية. إننا نعتقد أن مزيداً من الناس ينبغي أن يفهموها - بدءاً من المديرين، وامتداداً إلى القوة العاملة كلها في آخر الأمر. فالناس سيكونون أفضل حالاً بكسب هذا الفهم، وستتحسن به أحوال الشركات كذلك.

الباب السابع

صندوق عدة

فهم ساربينز - أوكسلي

إذا كنت في أي مكان قريب من دائرتك المالية، فلا بد أنك قد سمعت عن ساربينز - أوكسلي، المعروف أيضاً باسم ساربوكس أو سوكس فقط. إنه قانون سنّه مجلس الكونغرس الأمريكي في تموز/يوليو لعام 2002 كرد فعل على تكشف حالات مستمرة من الاحتيال المالي. وربما يكون أهم تشريع مؤثر في حسن إدارة الشركات، والكشف المالي، والمحاسبة العامة منذ سنّ القوانين الأمريكية الأصلية للأوراق المالية في ثلاثينيات القرن العشرين. فهو مصمم لتحسين ثقة عامة الناس بالأسواق المالية عن طريق تقوية ضوابط التقارير المالية والعقوبات المفوضة على مخالفتها وعدم تلبيتها.

وتؤثر نصوص قانون ساربينز - أوكسلي على كل شخص مضطلع بالقضايا المالية وهي نصوص تخلق مجلس الإشراف على المحاسبة في الشركات العامة. وهي تمنع مؤسسات المحاسبة من بيع خدمات التدقيق وغير التدقيق للزبائن، وتطلب من مجالس إدارة الشركات أن تضم مديراً واحداً على الأقل يكون خبيراً مالياً. وتطلب نصوص القانون من لجان تدقيق المجالس أن تقيم إجراءات لتمكين الموظفين من إعلام المديرين بصورة سرية عن التحايل في المحاسبة. وبموجب قانون ساربينز - أوكسلي لا يحق للشركة أن تفصل الموظفين أو تخفض رتبهم أو تضايقهم إذا حاولوا الإبلاغ عن حالات الاشتباه بوجود تحايل مالي.

ويتأثر الموظفون التنفيذيون الرئيسون والموظفون الماليون الرئيسون بالقانون الجديد تأثراً كبيراً. إذ يجب عليهم أن يصادقوا على بيانات الشركة المالية السنوية وربع السنوية،

وأن يشهدوا بأنهم مسؤولون عن إجراءات الكشف والضبط، وأن يؤكدوا أن البيانات المالية لا تحتوي حالات من إساءة التمثيل، وهناك عقوبات ومدد سجن مطلوب فرضها إذا كانت هناك إساءة تمثيل متعمدة في النتائج المالية. ويحظر القانون على الشركات أيضاً أن تقدم أو تضمن قروضاً شخصية للموظفين التنفيذيين والمديرين. (وهناك دراسة قامت بها مجموعة أبحاث مكتبات الشركات -وهي مجموعة غير هادفة للربح- فاكتشفت أن الشركات أقرضت الموظفين التنفيذيين 4,5 مليارات دولار عام 2001، من دون فائدة أو بفائدة منخفضة في كثير من الحالات). ويتطلب القانون من كبار الموظفين التنفيذيين أو الماليين أن يعيدوا علاوات معينةأو خيارات من أرباح الأسهم إذا أرغمت شركتهم على إعادة التصريح عن نتائجها المالية بسبب سوء السلوك.

ويتطلب ساربينز - أوكسلي من الشركات تقوية ضوابطها الداخلية. ويجب أن يتضمن تقريرها السنوي لحملة أسهمها «تقريراً عن ضوابط كافية وملائمة على التقارير المالية ويذكر استنتاجاً عن فاعلية الضوابط. وبالإضافة إلى ذلك يجب على الإدارة أن تكشف معلومات عن التغيرات المادية في الحالة المالية أو في عمليات الشركة على أساس سريع وحالي.

ويرغم القانون الشركات العامة على تحمل مزيد من المسؤولية عن بياناتها المالية. وقد يقلل احتمال عدم اكتشاف التحايل. غير أن تنفيذه باهظ الكلفة. فمعدل الكلفة التي تتحملها كل شركة هو خمسة ملايين دولار. أما الشركات الكبرى مثل جنرال إلكتريك فقد تصل الكلفة التي تتحملها كل منها إلى ثلاثين مليون دولار.



الملحق

عينة بيانات مالية

فيما يلي عينة مجموعة من البيانات المالية لشركة خيالية

بيانات الدخل (بالملايين)

	السنة المنتهية في 2005/12/31
المبيعات	$ 8,689
كلفة السلع المبيعة	6,756
العائد	$ 1,933
نفقات البيع، والنفقات العامة والإدارية	$ 1,061
تناقص القيمة	239
دخل آخر	19
النفقات قبل الفائدة والضرائب	**$ 652**
نفقة الفائدة	191
الضرائب	213
الربح الصافي	**$ 248**

كشف الميزانية (بالملايين)

	2004/12/31	2005/12/31
الموجودات		
النقد السائل وما يعادله	$ 83	$ 72
المبيعات الآجلة	1,312	1,204
الجرد	1,270	1,514
موجودات حالية وتراكمات أخرى	85	67
إجمالي الموجودات الحالية	2,750	2,857
الممتلكات، والمصنع، والمعدات	2,230	2,264
موجودات أخرى طويلة الأجل	213	233
الموجودات الإجمالية	**$ 5,193**	**$ 5,354**

الالتزامات

المشتريات الآجلة	$1,022	$1,129
خط الائتمان	100	150
الجزء الحالي من دين طويل الأجل	52	51
إجمالي الالتزامات الحالية	1,174	1,330
قرض طويل الأجل	1,037	1,158
التزامات أخرى طويلة الأجل	525	491
الالتزامات الإجمالية	$2,736	$2,979
أسهم عادية - أسهم حملة		
السهم العادي بقيمة اسمية 1$		
مئة مليون: أسهم مرخصة		
74 مليون: أسهم غير مدفوعة		
عن عامي 2005 و 2004	$ 74	$ 74
رأسمال إضافي مدفوع	1,110	1,110
مكتسبات محتفظ بها	1,273	1,191
إجمالي أسهم المالكين	**$ 2,457**	**$ 2,375**
إجمالي الالتزامات وأسهم المالكين	**$ 5,193**	**$ 5,354**

الحواشي لعام 2005:

تناقص القيمة $239

عدد الأسهم العادية بالملايين 74

المكتسبات لكل سهم 3,35 $

الأرباح لكل سهم 2,24 $

بيان تدفق النقد السائل (بالملايين)

	السنة المنتهية في 2005/12/31
النقد من الأنشطة التشغيلية	
الربح الصافي	$248
تناقص القيمة	239
مبيعات آجلة	(108)
الجرد	244
موجودات حالية أخرى	(18)

مشتريات آجلة	(107)
النقد من العمليات	**$498**
النقد من الأنشطة الاستثمارية	
الممتلكات، والمصنع، والمعدات	$205
موجودات أخرى طويلة الأجل	20
النقد من الاستثمار	**$185**
النقد من الأنشطة المالية	
خط الائتمان	$50
الجزء الحالي من دين طويل الأجل	1
دين طويل الأجل	(121)
التزامات أخرى طويلة الأجل	34
الأرباح الموزعة	(166)
النقد من التمويل	**$(302)**
التغير في النقد السائل	11
النقد في البداية	72
النقد في النهاية	**$83**



الحواشي

الفصل الأول

(1) آندرو روس سوركين: «العودة إلى المدرسة، ولكن هذه المدرسة هي لمسؤولي الشركات» النيويورك تايمز، 3 أيلول /سبتمبر،2002.

(2) مايك فرانس: « لماذا بيرني قبل كيني – بوي؟»، بيزنس ويك 15 آذار/مارس، 2004 ص 37

الفصل الخامس

(1) هـ. توماس جونسون وريورت س. كابلان: **الصلة مفقودة: صعود محاسبة الإدارة وسقوطها** (بوسطن، مطبعة مدرسة هارفارد للأعمال التجارية، 1991).

(2) شركة دل المتحدة من K-10. انظر الحاشية (1)، «وصف المشروع» وخلاصة سياسات المحاسبة المهمة"، ص 35، 37 .

(3) تايكو إنترناشيونال من 10- K. انظر الحاشية (1)، «أساس العرض وخلاصة سياسات المحاسبة المهمة»، ص 89.

الفصل السادس

(1) تايكو إنترناشيونال من K-10. انظر الحاشية (1)، «أساس العرض وخلاصة سياسات المحاسبة المهمة»، ص 90.

الفصل التاسع

(1) من شركة موتوركومباني، التقرير السنوي إلى حملة الأسهم، 2004 الملاحظات موجودة على الصفحات 61-91.

الفصل العاشر

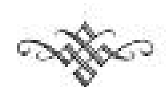
(1)شركة بارنز ونوبل المتحدة، التقرير السنوي إلى حملة الأسهم، 2004. انظر «جرد البضائع المخزونة»، ص 2.

الفصل الرابع عشر

(1) رام تشاران وجيري أوسيم: « لماذا تفشل الشركات»، **فورتشون**، عدد 27 أيار/ مايو، 2002، ص 50-62.

الفصل التاسع والعشرون

(1) إدوارد آ. لولر، وسوزان آ. موهرمان، وجيرالد آ. لدفورد، «خلق منظمات عالية الأداء» (لوس آنجيلوس: مركز المنظمات الفاعلة، مدرسة مارشال للأعمال التجارية، جامعة كاليفورنيا الجنوبية، 1995).



إشادات
للاعتراف بالجميل

كنا -كارن وجو- نعمل معاً مدة تقرب من عشرة أعوام. فقد بدأت شراكتنا باجتماع حدث مصادفة في مؤتمر وتطورت مع مرور الزمن إلى ملكية مشتركة لشركتنا: معهد الأعمال التجارية، وإلى التأليف المشترك لهذا الكتاب الآن. وعلى مدى الأعوام، التقينا بأناس كثيرين، وعملنا وتقاسمنا التجارب معهم، فكان لهم تأثير في تفكيرنا وعملنا. إن هذا الكتاب تتويج لثقافتنا وعملنا، وتجاربنا الإدارية، وأبحاثنا، وشراكتنا، وكل ما تعلمناه من عملنا مع ألوف الموظفين، والمديرين، والرؤساء.

والتقت كارن مع جون عندما كانت تجري بحثاً لأطروحتها. وكان، ولايزال، أحد الخبراء البارزين، في إدارة الكتاب المفتوح. وراح كل منا يتعقب الآخر عبر السنين، وكان كل منا مهتماً بعمل الآخر. وقد ابتهجت كارن عندما أراد جون أن يكون جزءاً من هذا المشروع. فقد كان جزءاً لا يستغنى عنه من الفريق.

ولقد ساعد أناس كثيرون على جعل هذا الكتاب حقيقة منجزة، وكان من بينهم:

-بو بورلنغهام، رئيس التحرير المتفرغ في مجلة. **Inc** ومؤلف مشارك (مع جاك ستاك) للكتابين الرائعين: **اللعبة الكبرى للأعمال التجارية** و **حصة في المحصلة**. وقد تكرم جو بمشاطرتنا في البحث والكتابة عن الاحتيال المالي الذي كان قد قام بتجميعه هو وجو من أجل مشروع آخر. وسيتم نشر كتاب بو المعنون: **العمالقة الصغار: شركات تختار أن تكون عظيمة بدل أن تكون كبيرة**، في أواخر عام 2005

-جو كورنويل وجو فاندنبرغ، المتشاركان في ملكية شركة ستبوينت مع جو نايت (حيث يشار إليهما في ستبوينت ببساطة بلقب «الجُوَّين»). إننا ممتنان لإيمانهما بتدريس

الجميع أمور تدبير الموارد المالية ولجهودهما التي لا تكلّ في تشجيع الجميع في ستبوينت على المشاركة الفاعلة في إنجاح الشركة ونحن سعداء لأنهما سمحا لنا بحكاية بعض قصص ستبوينت. ونريد أيضاً أن نعترف بجميل ريد ليلاند، ومايكل طومسون (كبير الموظفين التنفيذيين في ستبوينت)، وجميع موظفي ستبوينت. وإذا تصادف أن كنتَ في يوتاه، فينبغي أن تزور ستبوينت؛ حيث نظام ورشات الشركة، وسترى الذكاء المالي والطاقة الروحية يعملان معاً. ونظن أنه سيدهشك عمق تفهم الموظفين للمشروع والتزامهم بنجاحه.

-زبائننا في معهد معرفة الأعمال التجارية. فبفضل إلتزامهم بهذه المعرفة، استطعنا أن نساعد في نشر الذكاء المالي في كافة أنحاء كثير من المنظمات. ومن المستحيل شكرهم جميعاً. ولكن القليلين الذين ساعدونا وشجعونا هم دان ليفر، وستيفن لارغن، ومايكل سيغموند، وغاري سانت بيير من شركة ماكدير ميد المتحدة؛ وشيلللي كراندول من شركة برينكس المتحدة؛ وتشيريل ماكي من شركة كير مارك RX؛ وإيريك رايد ستروم من صانوفي آفنتيس؛ ولورا كرايت وماريان جونستون من هومكامنغز فايننشال ؛ وجانيت جيليزمن من ETS؛ ولوري ماكفرو من مركز الدم الإقليمي في غالف كوست؛ وماري آلين كير من شركة تايكو للمنتجات والخدمات الهندسية؛ وبيث روس من بوردز غروب؛ وشانون ماس من خطوط ساوث ويست الجوية.

-زملاؤنا في معهد معرفة الأعمال التجارية. فلقد التقينا مع روشيل مارتل لأول مرة عندما كانت مراقبة النفقات في سنكور إنترناشينال وكانت مؤمنة بتعليم الأمور المالية للجميع، وكانت جزءاً من الفريق الذي تبنى هذه المحاولة (التي كانت تقودها -بلا كلل- جويس دوغلاس وشيلا كوب). وقد انتقلت روشيل لتصبح الموظفة المالية الرئيسية في شركة CMI وهناك تبنت تعليم الموظفين وإشراكهم مرة أخرى. وروشيل هي واحدة من المحترفين الماليين الأفذاذ الفريدين من نوعهم، وهي أيضا مدرّسة رائعة. وهي الأن واحدة من المسهّلين لبرامجنا المصممة للتدريب المالي حسب الطلب، والزبائن يحبونها. وستيفاني محترفة تساعدنا

بطرق كثيرة. بما في ذلك برامج أونلاين على شبكة الانترنيت، والتسويق، وتطوير منتجات جديدة. كما أنها تلهمنا بقدرتها على البقاء إيجابية وشجاعة في مواجهة الظروف الصعبة.

-ديف ميريل، الفنان المبدع الذي يوضح خرائطنا المالية. فقدرته على تناول أفكارنا الأولية الخشنة وإخراجها إلى الحياة هي موهبة حقيقية .

-وكيلتنا سوزان باري؛ وجاكلين موري، محررتنا في مطبعة مدرسة هارفارد للأعمال التجارية؛ ومراجعو كتاباتنا المجهولون فهم جميعاً جعلوا هذا الكتاب أفضل.

-جميع الآخرين الذين ساعدونا على طول الطريق، ومنهم ديبورا آنيس وهيلين وجين بيرمان، وكيلين جيرسيك وستاسي غريفين، وكاثي إيفانسيك، ولاري وجيويل نايت، ومايكل لي ودون مانكين، وكيسمي مكانلي، وآلان ميلر، وتوم أوليفيو، وآنا وكارولين ستيورات، وروبرتا وولف. نشكرهم جميعاً من أعماق قلوبنا.



عن المؤلفين

الدكتورة كارن بيرمان هي المؤسسة، والرئيسة، والمالكة المشاركة لمعهد معرفة الأعمال التجارية: مؤسسة تجارية تقدم برامج تدريبية مصممة حسب الطلب، وخرائط مالية، وملاحظات توضيحية مفتاحية، ومنتجات وخدمات أخرى مصممة لضمان إفهام الجميع كيفية قياس النجاح، وكيف يمكنهم إحداث تأثير. وقد عملت كارن مع عشرات الشركات، فساعدتها على خلق برامج للمعرفة المالية تحول الموظفين والمديرين، والرؤساء، إلى شركاء في المشروعات التجارية.

جو نايت هو المالك المشارك لمعهد معرفة الأعمال التجارية والمالك المشارك لأنظمة ستبوينت. وهو يعمل موظفاً مالياً رئيساً في ستبوينت، ومسهّلاً ومتحدثاً رئيساً باسم معهد معرفة الأعمال التجارية. ويسافر إلى زبائنه في جميع أنحاء العالم لتدريسهم عن أمور تدبير الموارد المالية، وجو مؤمن حقيقي بالشفافية المالية، ويعيشها بشكل يومي في ستبوينت.

